

ЗАТВЕРДЖЕНО

Наказ Вищого навчального закладу
Укоопспілки «Полтавський університет
економіки і торгівлі»
18 квітня 2019 року № 88-Н

Форма № П-4.04

**ВИЩИЙ НАВЧАЛЬНИЙ ЗАКЛАД УКООПСІЛКИ
«ПОЛТАВСЬКИЙ УНІВЕРСИТЕТ ЕКОНОМІКИ І ТОРГІВЛІ»**

Інститут економіки, управління та інформаційних технологій
Форма навчання денна
Кафедра міжнародної економіки та міжнародних економічних відносин

Допускається до захисту
Завідувач кафедри _____
О. В. Шкурупій
«_____» _____ 2019 р.

ДИПЛОМНА МАГІСТЕРСЬКА РОБОТА

на тему:

**«Міжнародна інвестиційна діяльність господарюючих суб'єктів»
(на матеріалах «Pfizer, Inc.»)**

зі спеціальності 292 Міжнародні економічні відносини
освітня програма «Міжнародні економічні відносини» за другим
(магістерським) рівнем вищої освіти

Виконавець роботи: Анікєєва Каріна Сергіївна

Підпис _____

Дата «__» _____ 2019 р.

Науковий керівник: Туль Світлана Іванівна, старший викладач

Підпис _____

Дата «__» _____ 2019 р.

Рецензент Прокопенков Андрій Олексійович

Полтава 2019

ВСТУП

Актуальність теми полягає у тому, що однією з головних тенденцій у розвитку сучасного світу є глобалізація економічної діяльності. Вона істотно впливає не лише на діяльність країни в цілому, але й вносить зміни на функціонування господарських суб'єктів в державі. Основним суб'єктом сучасних міжнародних економічних відносин виступає підприємство, яке є ключовою ланкою ринкової економіки. Ведення міжнародної діяльності є важливою сферою функціонування підприємства, адже при правильному використанні комплексу заходів дає можливість збільшити ефективність та вивести компанію на новий рівень розвитку.

Розвиток будь-якого господарюючого суб'єкта є безперервним процесом, який вимагає фінансових ресурсів як власних так і залучених. Інвестиційні ресурси дають для розвитку виробничо-економічної системи збільшення ефективності роботи підприємства та швидкого досягнення поставлених цілей. Інвестиції є засобом забезпечення стратегічних цілей. Завдяки їм змінюється застаріла матеріально-технічна база підприємства, забезпечується стійкий стан виробничо-економічної системи, освоюються нові види продукції. Інвестиції є основою для розвитку як для будь-якого підприємства так і для всієї країни в цілому. Перед кожним підприємство завжди постає питання, який вид інвестиційних ресурсів обрати та як покращити інвестиційну привабливість на ринку інвестиційних послуг.

Питання міжнародної інвестиційної діяльності господарюючих суб'єктів висвітлені у працях таких науковців: Ангелко І. В. [2], Буз А. А. [5], Горлачук В. В. [9], Задоя А. О. [14], Колєватова А. В. [19], Микитюк П. П. [26], Пузирев А. Д. [34], Супян В. Б. [40], Швед В. В. [49] та ін. Вони вже проаналізували проблему залучення додаткового фінансування підприємств та внесли свої пропозиції щодо покращення інвестиційного клімату. Однак мінливість середовища вимагає постійного пошуку та аналізу нових джерел

інвестиційного забезпечення підприємства. Питання додаткового фінансування є особливо актуальним для підприємств, які розробляють проекти щодо міжнародної діяльності. Актуальність теми обумовила постановку мети і завдань, а також визначила об'єкт та предмет дослідження.

Метою дослідження є узагальнення теоретико-методологічних засад дослідження міжнародної інвестиційної діяльності господарюючих суб'єктів та розробка науково-практичних рекомендацій щодо формування і реалізації інвестиційної політики компанії. Поставлена мета обумовила необхідність вирішення ряду взаємозалежних **завдань**:

- визначити основні тенденції сучасного руху прямих іноземних інвестицій;
- охарактеризувати процес створення підприємств з іноземними інвестиціями як однієї з основних форм ведення міжнародного бізнесу;
- дослідити інвестиційний клімат США та оцінити його вплив на інноваційну діяльність американських фармацевтичних компаній;
- проаналізувати тенденції злиття та поглинання компаній на світовому фармацевтичному ринку;
- здійснити аналіз фінансової та інвестиційної діяльності американської фармацевтичної компанії «Pfizer, Inc.»;
- оцінити інвестиційну привабливість та інноваційний потенціал «Pfizer, Inc.» у фармацевтичній галузі світової економіки;
- визначити особливості формування і реалізації інвестиційної політики компанії «Pfizer, Inc.»;
- здійснити оцінку економічної ефективності інноваційно-інвестиційних проектів «Pfizer, Inc.» у фармацевтичній галузі;
- запропонувати шляхи удосконалення інноваційно-інвестиційної стратегії «Pfizer, Inc.».

Об'єктом дослідження є міжнародна інвестиційна діяльність компанії «Pfizer, Inc.» в умовах глобалізації економіки.

Предметом дослідження є умови та механізм здійснення міжнародної

інвестиційної діяльності господарюючими суб'єктами.

В процесі дослідження використано наступні **методи дослідження**: системне узагальнення, статистичний аналіз, порівняльний аналіз, математичне моделювання, графічна інтерпретація.

Інформаційну базу досліджень склали офіційні звіти та бази даних зарубіжних установ, статті зарубіжних і вітчизняних науковців у періодичних виданнях, інформаційні й аналітичні матеріали мережі Інтернет, звітність компанії «Pfizer, Inc.».

Впровадження результатів дослідження. *Практична значущість дослідження* підтверджується Довідкою про впровадження та використання результатів дипломної магістерської роботи ТОВ «ТЕРМАСТІЛ ЛСТК». Впровадження стосуються: 1) використання сучасних методів оцінки інвестиційної привабливості підприємства з метою залучення додаткових фінансових ресурсів для підвищення ефективності технологічного та виробничого потенціалу та забезпечення високих темпів інноваційного розвитку бізнесу; 2) розробки комплексного механізму зміцнення конкурентних позицій підприємства на національному ринку з метою збільшення обсягів реалізації продукції.

Значущість дослідження для навчального процесу підтверджується Довідкою про рекомендацію до впровадження та використання результатів дипломної магістерської роботи в освітньому процесі Вищого навчального закладу Укоопспілки «Полтавський університет економіки і торгівлі» і полягає в наступному: 1) при викладанні дисципліни «Управління міжнародними інвестиційними проектами» у темі «Експертиза та аналіз міжнародних інвестиційних проектів» включити комплексну систему оцінки економічної ефективності інноваційно-інвестиційних проектів компаній у фармацевтичній галузі, і використати відповідну інформацію при розробці методичного забезпечення навчальних завдань для практичних занять; 2) при викладанні дисципліни «Управління міжнародними інвестиційними проектами» використовувати мультимедійну презентацію за темою

«Міжнародна інвестиційна діяльність господарюючих суб'єктів».

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Виконання дипломної магістерської роботи пов'язане з планом наукових досліджень Вищого навчального закладу Укоопспілки «Полтавський університет економіки і торгівлі» за темою «Сучасні процеси глобалізації: рушійні сили, мегатренди, суперечності» (0113U006220). Внесок автора полягає у дослідженні міжнародної інвестиційної діяльності господарюючих суб'єктів.

Апробація результатів магістерської роботи. Основні положення і отримані результати досліджень оприлюднені на: 1) IX Міжнародній науково-практичній конференції «Сучасні тенденції розвитку світової економіки» (м. Харків, 26 травня 2017 р.); 2) науковій конференції студентів та молодих учених спеціальності 292 Міжнародні економічні відносини «Актуальні проблеми теорії та практики міжнародних економічних відносин в умовах глобальної трансформації» (м. Полтава, 9 грудня 2019 р.).

Публікації: 1) Шкурупій О. В. Тенденції міжнародного руху капіталу в країнах з розвиненою економікою / О. В. Шкурупій, С. І. Туль, К. С. Анікеєва // Сучасні тенденції розвитку світової економіки : збірник матеріалів IX Міжнародної науково-практичної конференції, 26 травня 2017 р. Том I. – Харків : ХНАДУ, 2017. – С. 112-113; 2) Анікеєва К. С. Інвестиційний клімат США та його вплив на інноваційну діяльність американських фармацевтичних компаній / К. С. Анікеєва // Актуальні проблеми теорії та практики міжнародних економічних відносин в умовах глобальної трансформації : матеріали наук. кофн. студ. та молодих учених спеціальності 292 Міжнародні економічні відносини (м. Полтава, 9 грудня 2019 р.) / за заг. ред. Н.Г. Базавлук – Полтава : ПУЕТ, 2019. – С. 8-10.

РОЗДІЛ 1

МІЖНАРОДНА ІНВЕСТИЦІЙНА ДІЯЛЬНІСТЬ ТРАНСНАЦІОНАЛЬНИХ КОРПОРАЦІЙ З УРАХУВАННЯМ ТЕНДЕНЦІЙ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ І РЕГІОНАЛЬНИХ ОСОБЛИВОСТЕЙ

1.1. Основні тенденції сучасного руху прямих іноземних інвестицій

Особливістю процесів, які відбуваються нині на світовому ринку капіталу є те, що міжнародний рух інвестиційних коштів продовжує бути чинником динамізації економіки країн, що розвиваються. Фактично у наш час країни, що розвиваються є основними одержувачами глобальних прямих іноземних інвестицій (ПІІ). Проте розвинені країни, відчуючи загрозу від країн зі швидкозростаючою економікою та передбачаючи імовірність появи нового світового лідера (Китаю), намагаються зосередити ключові напрями наукової, техніко-технологічної та інноваційної діяльності в рамках власних економічних систем. У той же час економічно розвинені країни – це країни з постіндустріальною економікою, що формується. За цих умов головним драйвером створення потенціалу економічного розвитку держав (а також посилення міжнародної конкурентоспроможності та утримання світового лідерства) виступають інвестиції в інновації.

У 2018 р. світові потоки прямих іноземних інвестицій продовжували зменшуватись, скоротившись на 13% до 1,3 трлн дол. США. Скорочення обсягів ПІІ пояснюється головним чином великомасштабною репатріацією американськими ТНК накопиченого за кордоном прибутку протягом перших двох кварталів 2018 р. після податкових реформ, проведених в США в кінці 2017 р. [14].

У першому півріччі 2018 р. через податкове навантаження відзначалось зменшення обсягів ПІІ (обсяг ПІІ за цей період був на 40% нижче, ніж за

аналогічний період 2017 р.), проте у другій половині року ситуація змінилась через збільшення кількості угод з іноземного інвестування. Обсяг транскордонних злиттів і поглинань збільшився у вартісному вираженні на 18% завдяки використанню американськими ТНК накопичених у їх зарубіжних філіях ліквідних коштів, не обтяжених податковими зобов'язаннями.

Приток ПІІ в розвинені країни зменшився на 27% і склав 557 млрд дол. США, причому зниження триває вже третій рік поспіль (рис. 1.1) [101]. Якщо в 2017 р. скорочення було викликано головним чином низькою активністю в сфері злиттів і поглинань (ЗіП), то спад 2018 р. був в першу чергу обумовлений репатріацією американськими ТНК свого накопиченого прибутку після податкових реформ. Відтік ПІІ з розвинених країн скоротився на 40% до 558 млрд дол. США. Відтік капіталу з європейських країн збільшився, однак відтік капіталу зі США скоротився до від'ємного значення -64 млрд дол. США (зниження на 364 млрд дол. США в порівнянні з 2017 р.) [51].

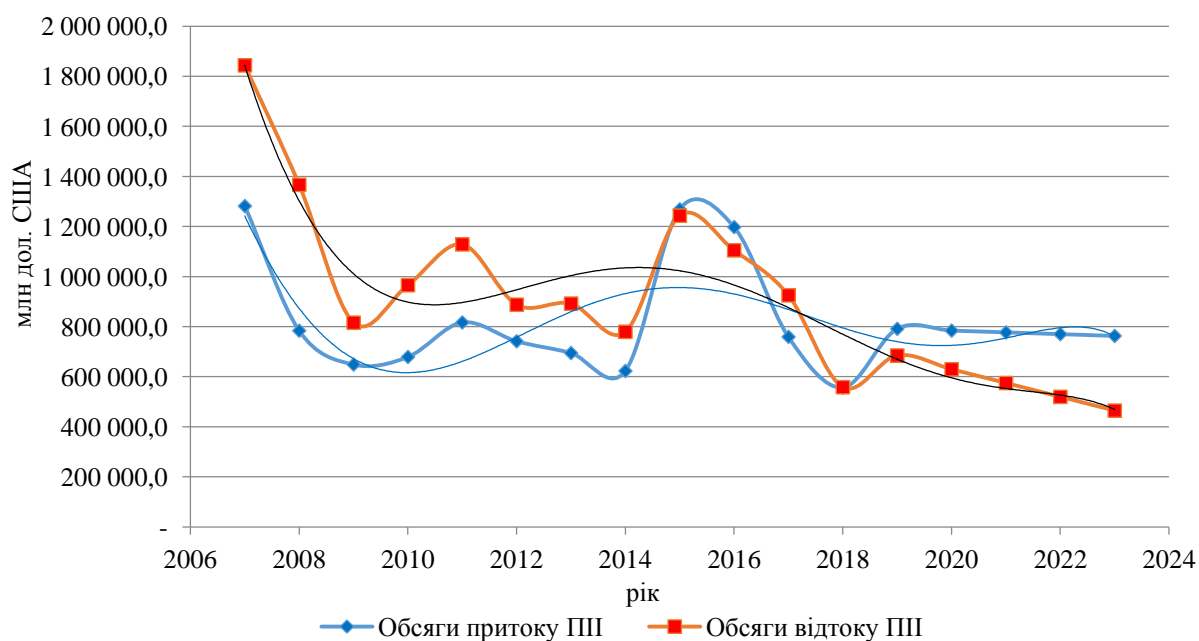


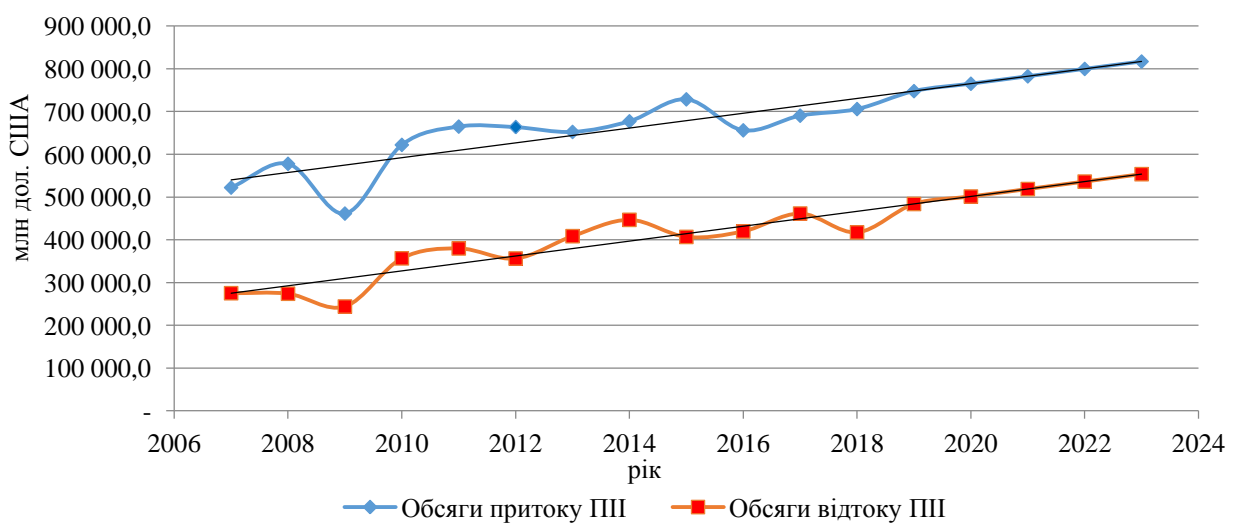
Рисунок 1.1 – Динаміка притоку та відтоку ПІІ в розвинених країнах, 2007-2018 рр. (фактично), 2019-2023 рр. (прогноз).

Джерело: складено на основі [додаток А].

Очікується, що в 2019 р. обсяги ПІІ в розвинених країнах почнуть

зростати в міру того, як вплив податкової реформи в США буде знівельовано. Про незначне зростання свідчить збільшення кількості оголошених інвестиційних проектів ТНК. Незважаючи на ці позитивні тенденції, прогнози динаміки глобальних ПІ відображають незначне зростання на 10% до 1,5 трлн дол. США, що нижче середнього показника за останні 10 років. Потенціал зростання обмежений, оскільки в довгостроковому плані зберігається млява тенденція динаміки ПІ. Фактором ризику, здатним привести до скорочення інвестицій в 2019 р. і в наступний період, є також торговельні суперечки, що виникають між країнами (Додаток А).

У 2018 р. приток ПІ в країни, що розвиваються залишився стабільним, збільшившись на 2% до 706 млрд дол. США інвестицій (рис. 1.2) [101]. У



результаті цього збільшення і аномального скорочення ПІ в розвинених країнах частка країн, що розвиваються в глобальних ПІ збільшилася до 54%.

Рисунок 1.2 – Динаміка притоку та відтоку ПІ в країнах, що розвиваються, 2007-2018 рр. (фактично), 2019-2023 рр. (прогноз).

Джерело: складено на основі [додаток Б].

Перспективи притоку ПІ в країни, що розвиваються є досить оптимістичними в силу сприятливого економічного прогнозу і зусиль щодо поліпшення інвестиційного клімату в ряді ключових країн. У 2018 р. обсяги оголошених нових інвестиційних проектів подвоїлися в вартісному

вираженні по всій Азії, що свідчить про збереження потенціалу зростання ПІІ. Глобальні торговельні суперечки можуть негативно вплинути на приток інвестицій, але можуть також призвести до подальшого їх перенаправлення (Додаток Б).

Оскільки існують значні розбіжності в обсягах інвестицій між групами країн, що розвиваються, виникає необхідність проаналізувати тенденції руху капіталу за регіонами. Приток ПІІ в азіатські країни, що розвиваються в 2018 р. збільшився на 4% і склав 512 млрд дол. США. Зростання було відзначено головним чином в Китаї, Гонконгу (Китай), Сінгапурі, Індонезії, а також в Індії і Туреччині. Азія залишалася найбільшим регіоном-одержувачем ПІІ в світі: у 2018 р. її частка в загальносвітовому обсязі притоку ПІІ збільшилася до 39% у порівнянні з 33% в 2017 р. (рис. 1.3) [101].

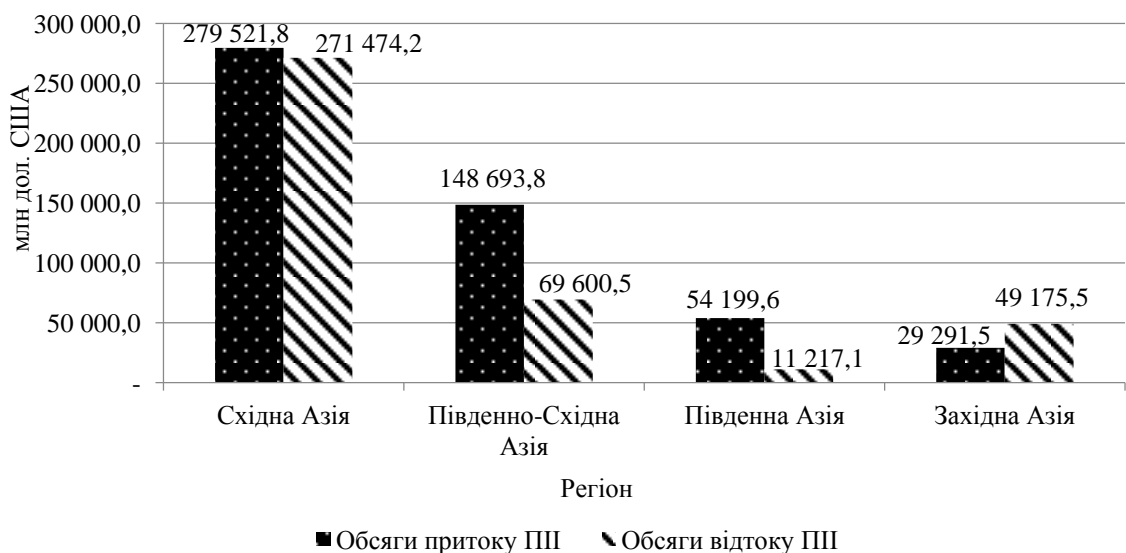


Рисунок 1.3 – Обсяги притоку та відтоку ПІІ в країнах Азії, за регіонами, 2018 р. (млн дол. США)

Джерело: складено на основі [101].

Приток в Східну Азію в 2018 р. збільшився на 4% до 280 млрд дол. США, але залишався значно нижче пікового показника 2015 р., що становив 318 млрд дол. США. Приток капіталу в Китай збільшився на 4% і досяг безпрецедентного рівня в 139 млрд дол. США.

Приток в Південно-Східну Азію виріс на 3% до рекордного рівня 149 млрд дол. США. Зростанню ПІІ в регіоні сприяли активні інвестиції з

інших азіатських країн, включаючи перенаправлення інвестицій і перебазування виробництв з Китаю. Цю тенденцію зміцнювали також значні інвестиції в рамках країн АСЕАН, хоча істотну роль в якості регіонального інвестиційного вузла відіграє Сінгапур [101].

Приток ПІІ в Південну Азію збільшився на 4% до 54 млрд дол. США, причому в Індію – на 6% до 42 млрд дол. США, що було обумовлено збільшенням обсягу угод ЗіП в сфері послуг, включаючи роздрібну торгівлю, електронну торгівлю і телекомунікації. У Західній Азії інвестиції збільшилися на 3% і досягли 29 млрд дол. США, що дозволило зупинити майже безперервну тенденцію зниження, яка тривала 10 років. Найбільше зростання було відзначено в Туреччині та Саудівській Аравії [30].

Відтік капіталу з Азії скоротився на 3% і становив у 2018 р. 401 млрд дол. США, що складає 40% загальносвітового відтоку ПІІ. Це було обумовлено головним чином скороченням другий рік поспіль інвестицій з Китаю, яке викликане політикою, що перешкоджає відтоку капіталу, а також посиленням контролю за ввезеними інвестиціями в Європі і США. Обсяг експорту інвестицій з Республіки Корея, Об'єднаних Арабських Еміратів, Саудівської Аравії і Таїланду, навпаки, збільшився.

У 2018 р. всупереч глобальній тенденції зниження ПІІ в Африці було зафіксовано зростання інвестицій. Їх обсяги виросли на 11% до 46 млрд дол. США після періоду спаду в 2016-2017 рр. Зростання цін і попиту на деякі сировинні товари призвело до стійкого припливу капіталовкладень в галузі, пов'язані з видобутком природних ресурсів. У деяких країнах, таких як Кенія, Марокко і Туніс, відзначалося зростання інвестицій, націлених на диверсифікацію. Слідом за триваючим кілька років періодом низького притоку інвестицій значно зросли ПІІ в Південній Африці. Проте інвестиції в деякі інші країни Африки, включаючи Нігерію, Єгипет і Ефіопію, в 2018 р. скоротились (рис 1.4) [101].

Приток ПІІ в Північну Африку збільшився на 7% і склав 14 млрд дол. США. Найбільшим одержувачем ПІІ в Африці в 2018 р.

залишався Єгипет, хоча приток скоротився на 8% до 6,8 млрд дол. США. Стабільне економічне зростання в Марокко сприяло залученню інвестицій в кілька секторів, включаючи автомобілебудування та фінансову галузь; приток ПІІ в цю країну збільшився до 3,6 млрд дол. США.

Через істотне зниження інвестицій в Нігерію, яке відзначається другим рік поспіль, ПІІ в Західну Африку скоротилися на 15% до 9,6 млрд дол. США, що є найнижчим показником, починаючи з 2006 року. Обсяг ПІІ в Східну Африку практично не змінився і склав 9 млрд дол. США, незважаючи на те, що в Ефіопії їх обсяг скоротився на 18% до 3,3 млрд дол. США. Приток капіталу в Кенію збільшився на 27% до 1,6 млрд дол. США, включаючи деякі інвестиції в масштабні інфраструктурні проекти. Цю тенденцію посилили заходи по спрощенню ділових операцій і готові до інвестицій особливих економічних зон (ОЕЗ) [101].

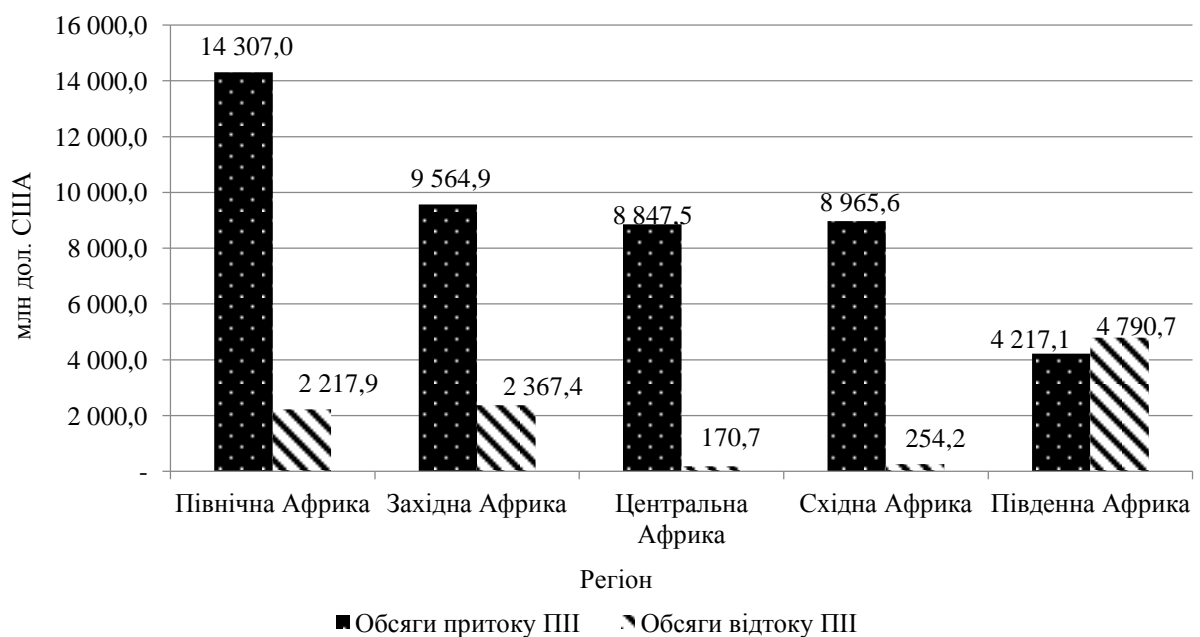


Рисунок 1.4 – Обсяги притоку та відтоку ПІІ в країнах Африки, за регіонами, 2018 р. (млн дол. США)

Джерело: складено на основі [101].

Приток ПІІ в Центральну Африку не змінився і склав 8,8 млрд дол. США. У Конго був зареєстрований приток інвестицій в розмірі 4,3 млрд дол. США, які вкладалися головним чином в розвідку і видобуток нафти. Тривалі інвестиції у видобуток мінеральної сировини, особливо

кобальту, забезпечили зростання притоку в Демократичну Республіку Конго на 11% до 1,5 млрд дол. США. Інвестиції на півдні Африки різко зросли (з -0,9 млрд дол. США до 4,2 млрд дол. США), головним чином завдяки збільшенню обсягів інвестицій в Південній Африці, де обсяг інвестицій збільшився з 2 млрд дол. США до 5,3 млрд дол. США, включаючи значні інвестиції в автомобілебудування і поновлювану енергетику. Приток капіталу в Мозамбік також збільшився на 18% до 2,7 млрд дол. США. Однак це сталося в основному за рахунок внутрішньофірмових операцій компаній, які вже мають філії в цій країні, в першу чергу з метою розвідки нафти і газу.

Приток ПІІ в країни Латинської Америки і Карибського басейну в 2018 р. скоротився на 6% до 147 млрд дол. США через уповільнення очікуваної в 2017 р. міжнародної інвестиційної діяльності і негативного впливу зовнішніх факторів на перспективи економічного зростання регіону. У 2018 р. вивіз інвестицій латиноамериканськими ТНК знизився до 6,5 млрд дол. США в результаті негативного відтоку інвестицій з Бразилії і зниження обсягу інвестицій з Чилі.

У Південній Америці обсяг ПІІ скоротився на 6% через зниження притоку капіталу в Бразилію і Колумбію. У Бразилії приплив скоротився на 9% до 61 млрд дол. США в результаті складної економічної ситуації та різкого скорочення числа угод ЗіП після рекордного рівня 2017 р. У Колумбії приток ПІІ скоротився на 20% і склав 11 млрд дол. США. Приток капіталу в Аргентину був стійким і склав 12 млрд дол. США, що пояснюється інвестиціями у видобуток сланцевого газу. Приток інвестицій в Чилі збільшився на 4% до 7,2 млрд дол. США завдяки підвищенню цін на мідь і рекордному обсягу угод ЗіП в гірничодобувній промисловості, охороні здоров'я та електроенергетиці. У Перу, незважаючи на стійке економічне зростання і значні інвестиції в гірничодобувну промисловість, приток капіталу скоротився на 9% і склав 6,2 млрд дол. США. У Центральній Америці приток ПІІ залишився практично незмінним і склав 43 млрд дол. США. У Мексиці зростання реінвестування виручки зарубіжних філій

призвело до того, що приток ПІІ залишився без змін на рівні 32 млрд дол. США. Приток ПІІ в Панаму виріс на 21% до 5,5 млрд дол. США завдяки рекордному обсягу угод ЗіП і гірничодобувним проектам. У Коста-Риці скорочення інвестицій у туристичну сферу стало однією з основних причин скорочення притоку ПІІ до 2,1 млрд дол. США [101].

У країнах Карибського басейну, за винятком офшорних фінансових центрів, приток скоротився на 32%. Це скорочення було обумовлено зниженням притоку ПІІ (2,5 млрд дол. США) в Домініканську Республіку, яка є найбільшим їх одержувачем в даному субрегіоні, незважаючи на високе економічне зростання цієї країни в 2018 р. Скоротився також приток в Гаїті і на Ямаїку до 105 млн дол. США і 775 млн дол. США відповідно.

Приток ПІІ в країни з перехідною економікою Південно-Східної Європи і Співдружності Незалежних Держав (СНД) в 2018 р. скорочується другий рік поспіль. Інвестиції в регіон зменшились на 28% і склали 34 млрд дол. США. Зниження обсягів інвестицій було викликано скороченням удвічі притоку ПІІ в Російську Федерацію з 26 млрд дол. США до 13 млрд дол. США, частково в силу міжнародних політичних чинників і заходів внутрішньої політики, спрямованої на скорочення відтоку і зворотного притоку капіталу. Серед інших одержувачів інвестицій в регіоні – в Азербайджані, Казахстані, Україні – також спостерігалось скорочення притоку капіталу. Навпаки, в Південно-Східній Європі, особливо в Сербії і Північної Македонії, був відзначений активний приток капіталу. Сербія стала другою за величиною країною-одержувачем ПІІ серед країн з перехідною економікою: через різке зростання нових вкладень в акціонерний капітал приток ПІІ збільшився на 44% і склав 4,1 млрд дол. США.

Відтік капіталу з країн з перехідною економікою не змінився і склав 38 млрд дол. США, в результаті чого в 2018 р. регіон став чистим експортером ПІІ. На Російську Федерацію доводилося 95% цього обсягу – 36 млрд дол. США, що майже в три рази перевищує приток капіталу. Це зростання було пов'язане головним чином з реінвестуванням прибутку в діючі

філії російських компаній і з наданням їм позик. Інвестиції в акціонерний капітал нових компаній і іноземні придбання скоротилися майже наполовину, що свідчить про сповільнення бізнес-процесів, орієнтованих на зарубіжної експансію [101].

Очікується, що в 2019 р. приток ПІІ в країни з перехідною економікою стабілізується. Перспективи зростання притоку інвестицій в Південно-Східну Європу більш оптимістичні через збільшення кількості запланованих інвестицій в нові проекти.

Отже, в 2018 р. світові потоки прямих іноземних інвестицій продовжували зменшуватись, скоротившись на 13% до 1,3 трлн дол. США. Скорочення обсягів ПІІ пояснюється головним чином великомасштабною репатріацією американськими ТНК накопиченого за кордоном прибутку протягом перших двох кварталів 2018 р. після податкових реформ, проведених в США в кінці 2017 р. Згідно прогнозу на 2019 р. буде відзначатися незначне зростання обсягів глобальних ПІІ на 10% до 1,5 трлн дол. США, що нижче середньосвітового показника за останні 10 років.

Приток ПІІ в розвинені країни зменшився на 27% і склав 557 млрд дол. США, причому зниження триває вже третій рік поспіль. Якщо в 2017 р. скорочення було викликано головним чином низькою активністю в сфері злиттів і поглинань (ЗіП), то спад 2018 р. був в першу чергу обумовлений репатріацією американськими ТНК свого накопиченого прибутку після податкових реформ. Відтік ПІІ з розвинених країн скоротився на 40% до 558 млрд дол. США. Відтік капіталу з європейських країн збільшився, однак відтік капіталу зі США скоротився до від'ємного значення -64 млрд дол. США (зниження на 364 млрд дол. США в порівнянні з 2017 р.). Очікується, що в 2019 р. обсяги ПІІ в розвинених країнах почнуть зростати в міру того, як вплив податкової реформи в США буде знівельван. Про незначне зростання свідчить збільшення кількості оголошених інвестиційних проектів ТНК.

У 2018 р. приток ПІІ в країни, що розвиваються залишився стабільним, збільшившись на 2% до 706 млрд дол. США інвестицій. У результаті цього збільшення і аномального скорочення ПІІ в розвинених країнах частка країн, що розвиваються в глобальних ПІІ збільшилася до 54%. Приток ПІІ в азіатські країни, що розвиваються в 2018 р. збільшився на 4% і склав 512 млрд дол. США. Зростання було відзначено головним чином в Китаї, Гонконгу (Китай), Сінгапурі, Індонезії та інших країнах АСЕАН, а також в Індії і Туреччині. Азія залишалася найбільшим регіоном-одержувачем ПІІ в світі. У 2018 р. її частка в загальносвітовому обсязі притоку ПІІ збільшилася до 39% у порівнянні з 33% в 2017 р. У 2019 р. перспективи притоку ПІІ в країни, що розвиваються є досить оптимістичними в силу сприятливого економічного прогнозу і політик різних урядів щодо поліпшення інвестиційного клімату. У 2018 р. обсяги оголошених нових інвестиційних проектів подвоїлися в вартісному вираженні по всій Азії, що свідчить про збереження потенціалу зростання обсягів ПІІ у країнах, що розвиваються.

1.2. Створення підприємств з іноземними інвестиціями як одна з основних форм ведення міжнародного бізнесу

Компанії, що функціонують в економічно високорозвинених країнах і зіткнулися з проблемою перенасичення споживчих ринків цих країн, фокусують свою увагу на розширенні масштабів своєї діяльності і пошуку нових ринків збуту через створення підприємств з іноземними інвестиціями в країнах, що розвиваються [26].

У ролі прямого інвестора найчастіше виступають транснаціональні корпорації (ТНК). Перенесення значної частини виробництва за кордон і створення мережі філій дозволяє ТНК використовувати ресурси і конкурентні переваги приймаючих країн. ТНК – це об'єднання материнської

компанії, розміщеної в країні базування її капіталу, і філій, які належать їй, але розміщених в інших країнах. Підрозділ ТНК – це відносно самостійне підприємство, що здійснює господарські операції в економіці певної країни і бере участь в її зовнішніх економічних зв'язках, заради цілей і за напрямками, що відповідають інтересам материнської компанії. Залежно від юридичного статусу підрозділи поділяються на філії, дочірні компанії та асоціації компанії. Філії ТНК відрізняються від філій інших зарубіжних компаній тим, що материнська компанія на їх створення надає кошти, а національний бізнесмен створює фірму і реєструє її як національну юридичну особу, що створює широкі можливості для діяльності в приймаючій країні і участі в її зовнішньоекономічних зв'язках. Дочірня компанія є юридичною особою з власним балансом. Створення дочірніх підприємств – це забезпечення можливості керівництва даною філією з боку материнської компанії. Всі прибутки дочірнього підприємства можуть бути штучно зосереджені в материнській компанії аж до часткового або повного її банкрутства. Асоційовані компанії – це підприємства, де материнська компанія володіє від 10 до 50% акцій (паїв) асоціанта [81].

Досліджуючи особливості діяльності прямих іноземних інвесторів, доцільним є розгляд основних цілей здійснення прямих іноземних інвестицій (табл. 1.1) [34].

Таблиця 1.1 – Цілі прямого іноземного інвестування в залежності від типу інвестора

Тип іноземного інвестора	Мета прямого іноземного інвестування
Інституційні інвестори	Високий рівень прибутковості
Транснаціональні компанії (корпорації)	Широкомасштабне фінансування для завоювання ринкової частки, ніші на ринку
Середні (невеликі) підприємства	Отримання вищого рівня прибутку, ніж у власній країні, за рахунок використання переваг розміщення власності компанії
Венчурні підприємства	Участь в управлінні підприємством, високий рівень прибутковості і

	реінвестування прибутку
«Експансіоністи» («Сировинники»)	Отримання максимального прибутку в умовах мінімальних витрат. Широкий доступ до використання сировинних ресурсів приймаючої країни
Фірми-аутсайтери	Вихід на нові ринки фірм-аутсайдерів, які не здатні конкурувати на існуючих ринках

Розглядаючи створення підприємств з іноземними інвестиціями як одну з основних форм ведення міжнародного бізнесу можна виділити чотири види ПІІ: ресурсо-орієнтовані, ринково-орієнтовані, затрато-орієнтовані і стратегічно-орієнтовані (табл. 1.2) [34].

Таблиця 1.2 – Види та основні характеристики ПІІ

№ з/п	Вид ПІІ	Характеристика
1	Ресурсо-орієнтовані інвестиції	- ПІІ в природні ресурси (корисні копалини, сировина та товари сільського господарства); - Пошук дешевої (спеціалізованої) робочої сили
2	Ринково-орієнтовані інвестиції	- ПІІ в ринки, які раніше обслуговувалися експортними поставками, або в закриті ринки, захищені імпортовими тарифами або іншими бар'єрами; - ПІІ, що здійснюються компаніями-постачальниками, які слідують за своїми клієнтами на зарубіжний ринок; - ПІІ, які націлені на адаптацію товарів до місцевих ринків, а також на використання місцевих ресурсів
3	Затрато-орієнтовані інвестиції	- Оптимізація або інтеграція (регіональної / глобальної) діяльності, що веде до створення транскордонних виробництв або спеціалізації на виробничих процесах
4	Стратегічно-орієнтовані інвестиції	- Злиття і поглинання для досягнення довгострокових корпоративних цілей

Ресурсо-орієнтований вид інвестицій використовується ТНК для

виходу на ринки країни, що розвивається та країн з транзитивною економікою. Країни, багаті на корисні копалини (такими як нафта або руда), залучають компанії, які мають можливість здійснити розвідку та в подальшому видобуток ресурсів. Дешева і спеціалізована робоча сила – ще один фактор ресурсо-орієнтованих інвестицій. Ресурсо-орієнтовані ПІІ зазвичай використовуються для організації виробництва товарів на експорт [96].

На відміну від попереднього типу, ринково-орієнтовані інвестиції націлені на отримання доступу до регіональних ринків, включаючи ринки сусідніх держав. Корпорації, практикуючі цей вид інвестицій, зазвичай виробляють споживчі товари або деякі види промислових товарів, що користуються постійним попитом. У деяких випадках ринково-орієнтовані ПІІ здійснюються в регіони, куди вже проникли клієнти інвесторів-постачальників. Наприклад, виробник запчастин для автомобілів може послідувати в іншу країну за виробником автомобілів. Ринково-орієнтовані інвестиції часто використовуються підприємствами при наявності бар'єрів для імпорту або при загрозі їх виникнення. Якщо інвестор бажає обслуговувати також і закордонні ринки, країна-реципієнт повинна мати ліберальний режим зовнішньої торгівлі.

Затрато-орієнтовані інвестиції здійснюються з метою розширення бізнесу на основі раніше здійснених інвестицій. ТНК може вкласти капітал, що відноситься до ресурсо- або ринково-орієнтованих інвестицій, а потім прийняти рішення про консолідацію цих операцій навколо будь-якого продукту або виробництва. Компанії здатні діяти таким чином лише в разі відкритості і високого рівня розвитку транскордонних ринків. У результаті ця форма ПІІ найчастіше застосовується в регіонально інтегрованих ринках, особливо в Європі і Азії. ТНК також можуть зробити значні зусилля для розподілу малопотужних виробничих ліній серед кількох сусідніх країн / регіонів. Це особливо наочно простежується на діяльності філій компанії «Nestlé» в Північній Африці і на Близькому Сході. Кожна філія виробляє

один спеціалізований продукт для регіонального ринку. Кожна філія також імпортує продукти філіалів-«сестер» із сусідніх країн. В цілому, регіон має доступ до всього спектру товарів, але кожна філія відповідає за виробництво вузького сегмента [49].

Стратегічно-орієнтовані інвестиції мають місце, коли компанії здійснюють інвестиції шляхом поглинання або формують альянси для реалізації своїх довгострокових стратегічних цілей. Наприклад, ТНК може створити стратегічний альянс з компанією, розташованою в іншій країні, для ведення спільних науково-технічних розробок. Даний тип інвестицій широко використовується в промислово розвинених країнах.

Вибір території для інвестування – процес, за допомогою якого компанія обирає країну / регіон, різняться для різних компаній і різних галузей економіки. Деякі іноземні компанії приходять в країну поступово, інші ж інвестують відразу всю заплановану суму.

Виробники промислової продукції, особливо ті, що відносяться до малого та середнього бізнесу і менш досвідчені в міжнародному бізнесі, зазвичай дотримуються такої послідовності дій: починають з експорту через посередників, потім ліцензійного виробництва за кордоном, і лише потім створюють підприємства з іноземними інвестиціями. Великі ТНК зі значним міжнародним досвідом також можуть використовувати поетапний метод для входження на нові ринки, які відмінні за мовою, культурою, політичною системою або рівнем розвитку. Однак не кожна компанія проходить всі ці етапи. Наприклад, ресурсно-орієнтовані інвестиції, спрямовані на використання трудових або природних ресурсів, характеризуються відносно швидким інвестиційним процесом, тому що не існує способу отримати доступ до цих ресурсів без входження в країну [64].

Ключові критерії, за якими оцінюються регіони для створення підприємств з іноземними інвестиціями, можна поділити таким чином: ринкові характеристики (місткість ринку, частка ринку, що належить місцевим виробникам); витрати (оренда, зарплата, транспорт); природні

ресурси (доступність і якість ресурсів); інфраструктура (наявність телекомунікаційного зв'язку, доріг); політика підтримки бізнесу та стимулювання міжнародної інвестиційної діяльності (в тому числі через діяльність агентств із залучення інвестицій та інших організацій) [2].

Важливість кожного зі згаданих критеріїв залежить від типу інвестицій. Наприклад, ТНК, які бажають здійснити ресурсо-орієнтовані інвестиції, починають з вивчення доступності та якості ресурсів. Потім оцінюються такі фактори, як стан базової інфраструктури в країні, економічна, політична та соціальна стабільність. При вкладанні капіталу інвестори орієнтуються на ринки із достатньою кількістю недорогої й ефективної робочої сили, надійною інфраструктурою і відсутністю імпорتنих й експортних бар'єрів. Ринково-орієнтовані інвестори головним чином зацікавлені кількістю і зростанням числа своїх потенційних споживачів і лише потім – витратами і місцевою політикою.

Для порівняння і ранжирування потенційних країн для інвестування ТНК використовують такі критерії, як зростання ринку, параметри робочої сили, наявна інфраструктура тощо. Аналітики привласнюють певну вагу кожному параметру і створюють матрицю з вибором країни / регіону. За допомогою методу матричного аналізу при виборі територій з найвищою кількістю балів для інвестування, список потенційно цікавих територій скорочується до невеликої кількості [19].

Важливо, щоб агентства-посередники співпрацювали з владою над поліпшенням економічної політики, законодавства, підготовки кадрів, з метою усунення факторів, що знижують інвестиційний рейтинг регіону. Оскільки зростання конкуренції між країнами в залученні ПІІ означає, що ТНК можуть вибирати найкращі варіанти з значного числа потенційних територій інвестування, це стимулює уряди країн-реципієнтів покращувати інвестиційний клімат ще до приходу ТНК на ринок. Передумовами залучення прямих іноземних інвестицій до країни-реципієнта є:

- 1) наявність інвестиційної та виробничої інфраструктур;

- 2) якісні складові внутрішнього попиту (купівельна спроможність, обсяг національного ринку тощо);
- 3) наявність економічної і політичної стабільності;
- 4) наявність реальних переваг економічної політики країни щодо активізації залучення прямих іноземних інвестицій;
- 5) сприятливий інвестиційний клімат (низькі інвестиційні ризики), лібералізація національної економіки та зовнішньоекономічної політики, висока інтегрованість національної економіки у світову, геополітичні переваги;
- 6) наявність достатніх економічних ресурсів, кращих факторів виробництва (трудові ресурси, земля, капітал, інфраструктура);
- 7) прозора фінансова система, зростаюча економіка, сприятлива фінансова кон'юнктура, висока ефективність капіталовкладень в країні-реципієнті;
- 8) недосконалість ринку, низький рівень конкурентоспроможності національних виробників [46].

Проаналізувавши загальносвітові тенденції створення підприємств з іноземними інвестиціями як однієї з основних форм ведення міжнародного бізнесу слід зазначити, що у 2018 р. вартість оголошених інвестиційних проектів обробної промисловості зросла на 35% у порівнянні з низьким показником 2017 р. Серед країн, що розвиваються, де капіталовкладення в обробну промисловість мають ключове значення для промислового розвитку, зростання було в основному зосереджено в Азії і стимулювалось капіталомісткими проектами в галузях з переробки природної сировини.

Кількість ТНК державної форми власності у 2018 р. залишилась незмінною. Як і в 2017 р., в даний час налічується близько 1500 ТНК державної форми власності. Трохи більше третини всіх ТНК державної форми власності складають європейські ТНК і ще 45% припадає на ТНК азійських країн, що розвиваються, в тому числі 18% – на Китай. Кількість ТНК державної форми власності в списку 100 найбільших світових ТНК

збільшилась з 15 до 16. У цей список входять 5 ТНК державної форми власності Китаю і 11 – розвинених країн. Активність ТНК державної форми власності в сфері ЗіП істотно сповільнилось. У 2018 р. на частку ТНК державної форми власності припадало близько 4% від вартості глобальних угод в сфері ЗіП. ТНК державної форми власності вкладали капітал в основному до таких галузей, як комунальні послуги, видобувна промисловість і фінансові послуги [16].

Обсяги міжнародних інвестицій в нові проекти в інноваційній сфері є високим і постійно зростають. Більше третини профінансованих приватним сектором науково-дослідних та дослідно-конструкторських робіт (НДДКР) припадають на ТНК, що входять до списку 100 найбільших компаній. Найбільшу частку капіталу на НДДКР витрачають ТНК, що функціонують в галузях інформаційних технологій, фармацевтики і автомобілебудування. Питома вага НДДКР (по відношенню до обсягу продажів) серед 100 найбільших компаній в країнах, що розвиваються значно нижче, ніж у розвинених країнах [100].

Для оцінки залучення тієї чи іншої компанії у виробництво товарів і послуг за кордоном використовується індекс транснаціоналізації (TNI), який дозволяє порівнювати розміри господарської діяльності ТНК в рамках національних кордонів і за їх межами. ЮНКТАД розраховує цей індекс як середнє арифметичне трьох величин: частки активів за кордоном у загальному обсязі активів компанії; частки продажів за кордоном у загальному обсязі продажів; частки персоналу, зайнятого на закордонних підприємствах, у загальній чисельності персоналу компанії. До компаній, які мають найвищий індекс транснаціоналізації станом на 2017 р., можна віднести британську гірничорудну корпорацію «Rio Tinto PLC», з індексом транснаціоналізації 99,4%, британську логістичну компанію «John Swire & Sons Limited» (98,6%), сінгапурську електротехнічну компанію «Broadcom Limited» (96,2%), британську гірничодобувну компанію «Anglo American plc» (96,1%), британську компанію з виробництва тютюнових виробів «British

American Tobacco PLC» (94,8%) [67].

Дослідивши обсяги зарубіжних активів десяти найбільших ТНК за 2017 р., необхідно зазначити, що перше місце у рейтингу займає «Royal Dutch Shell plc», британська компанія, обсяг зарубіжних активів якої складає 344 210 млн дол. США. Наявність значної кількості активів «Royal Dutch Shell plc» у зарубіжних країнах пояснюється експансійною політикою компанії у малорозвинені країни з великими покладами нафти. Також великим обсягом зарубіжних активів володіють такі ТНК, як «Toyota Motor Corporation», «Total SA», «BP plc», «Volkswagen Group». Необхідно зазначити, що у загальній структурі активів переважання закордонних активів спостерігається саме у нафтовидобувних та автомобілебудівних компаній (табл. 1.3) [9].

Таблиця 1.3 – Рейтинг 10 найбільших ТНК за обсягом зарубіжних активів за даними World Investment Report 2018

Рейтинг за:		Корпорації	Країна базування	Активи, млн дол. США		Частка зарубіжних активів у загальному обсязі активів, %
Обсягом зарубіжних активів	TNI			Зарубіжні	Загально-корпоративні	
1	40	Royal Dutch Shell plc	Великобританія	344 210	407 097	84,55
2	52	Toyota Motor Corporation	Японія	302 788	472 625	64,07
3	27	Total SA	Франція	234 993	242 576	96,87
4	46	BP plc	Великобританія	220 380	276 620	79,67
5	62	Volkswagen Group	Німеччина	219 917	506 348	43,43
6	51	Softbank Corp	Японія	214 863	292 928	73,35
7	59	Exxon Mobil Corporation	США	203 626	348 691	58,40
8	5	British American Tobacco PLC	Великобританія	189 214	190 643	99,25
9	64	General Electric Co	США	186 586	377 945	49,37
10	61	Chevron Corporation	США	183 643	253 806	72,36

Джерело: складено на основі [9].

Отже, необхідно зазначити, що у ролі прямого інвестора найчастіше виступають транснаціональні корпорації (ТНК). Перенесення значної частини виробництва за кордон і створення мережі філій дозволяє ТНК використовувати ресурси і конкурентні переваги багатьох країн, що забезпечує високий рівень прибутковості бізнесу та надає можливість

збільшення частки на нових ринках. Розглядаючи створення підприємств з іноземними інвестиціями як одну з основних форм ведення міжнародного бізнесу, можна виділити чотири види прямих іноземних інвестицій: ресурсо-орієнтовані, ринково-орієнтовані, затрато-орієнтовані і стратегічно-орієнтовані. Основними критеріями, за якими оцінюються регіони для створення підприємств з іноземними інвестиціями, є: місткість ринку; витрати на створення бізнесу; наявність природних ресурсів; інфраструктура; політика підтримки бізнесу та залучення іноземних інвестицій.

Проаналізувавши загальносвітові тенденції створення підприємств з іноземними інвестиціями як однієї з основних форм ведення міжнародного бізнесу слід зазначити, що у 2018 р. вартість оголошених інвестиційних проектів обробної промисловості зросла на 35% у порівнянні з 2017 р. Серед країн, що розвиваються, де капіталовкладення в обробну промисловість мають ключове значення для промислового розвитку, зростання було в основному зосереджено в Азії і стимулювалось капіталомісткими проектами в галузях з переробки природної сировини. Обсяг міжнародних інвестицій в нові проекти в сфері НДДКР є високим і постійно зростає. Більше третини профінансованих приватним сектором НДДКР припадають на ТНК, що входять до списку 100 найбільших компаній. Найбільшу частку капіталу на НДДКР витрачають ТНК, що функціонують в галузях інформаційних технологій, фармацевтики і автомобілебудування. Питома вага НДДКР (по відношенню до обсягу продажів) серед 100 найбільших компаній в країнах, що розвиваються значно нижче, ніж у розвинених країнах.

1.3. Інвестиційний клімат США та його вплив на інноваційну діяльність американських фармацевтичних компаній

Американський фармацевтичний ринок є найбільшим за

капіталізацією. У США розташовані штаб-квартири більшості фармацевтичних ТНК (найбільшій американській компанії «Pfizer» належить 5,56 % світового ринку фармацевтичних товарів за обсягом продажів), ринкова капіталізація цих компаній величезна, і за біржовими позиціями вони прирівняні з сировинними і телекомунікаційними компаніями. За підсумками 2017 р. США займають 39 % світових продажів продукції галузі, а ринок одних тільки рецептурних препаратів в країні досяг рекордних 320 млрд дол. США [3].

Ринкова капіталізація американських фармацевтичних ТНК останні 20 років інтенсивно зростає, і компанії утримують високі обсяги продажів як на внутрішньому ринку, так і в глобальному масштабі. Хоча в останні роки компанії зіткнулися з подорожчанням випуску нових препаратів і актуалізацією проблем системи охорони здоров'я США. Домінування американських компаній на світовому ринку триває, їх прибуток і дивіденди залишаються одними з найвищих на ринку, а вчені США займають передові позиції в галузі. Основним напрямом інвестиційної стратегії американських компаній є вихід на нові ринки, вкладання фінансового та інтелектуального капіталу у НДДКР, а також посилення міжнародного патентного контролю.

У США здійснюється істотна підтримка фармацевтичної галузі країни. Наприклад, в 2013 р. витрати на медикаменти за програмами Medicare (федеральна програма медичного страхування) і Medicaid (федеральна програма медичної допомоги нужденним) склали 36% від загального обсягу витрат на медикаменти в країні. У бюджеті 2016 р. на програми Medicare і Medicaid сукупно було виділено 0,97 трлн дол. США, тобто обсяг коштів, що спрямовуються в систему охорони здоров'я США, величезний, і це, безумовно, є важливим джерелом фінансової стабільності провідних фармацевтичних ТНК країни. Це підтримує і інноваційний потенціал цих компаній. На ТНК замикаються інноваційні процеси галузі [87].

У США за період 2015-2024 рр. на закупівлю запатентованих медикаментів буде направлено 9% загального федерального бюджету

охорони здоров'я, тобто більше 1 трлн дол. США. Крім того, ще 2% буде направлено на закупівлю дженериків, що, за задумом влади США, надасть істотну підтримку компаніям галузі [11].

НДДКР американських ТНК (у сфері біоінформатики, біотехнологій і нових методів лікування) впливають на світові тренди у фармацевтиці. Через деякий час розробки США неминуче поширюються і на інші розвинені країни, оскільки у цих країнах зазвичай функціонують спільні підприємства з американськими компаніями.

За статистикою державних витрат на НДДКР одним з найважливіших напрямків державних бюджетних програм США залишається біофармацевтика. Основне фінансування надходить з Національного інституту здоров'я (НІЗ). Національні інститути здоров'я – це незалежні інститути, які проводять дослідницьку діяльність в медицині. Роль цих інститутів для розвитку американської фармацевтики величезна. Більшість федеральних НДДКР в сфері охорони здоров'я та фармацевтики США проводяться через НІЗ.

НІЗ відкриті для взаємодії як з найбільшими ТНК, так і з малими і середніми підприємствами. Наприклад, компанії часто діляться з інститутами, що входять в НІЗ, отриманими в результаті власних розробок фундаментальними результатами, якщо не бачать перспективи їх швидкої комерціалізації, але очікують можливих проривів в майбутньому. Фактично йде обмін компетенціями між корпоративними і федеральними структурами США, і він виявляється досить результативним. НІЗ ведуть активну наукову діяльність, співпрацюючи з університетами, і отримують фінансову підтримку у вигляді федеральних коштів [93].

Ключовою проблемою галузі в США є дисбаланси в системі охорони здоров'я, спроби реформи якої здійснюються вже кілька десятиліть. У поточній системі, наприклад, онкологи, які проводять хіміотерапію, отримують 6% від вартості використовуваного медикаменту в рамках програми Medicare. Відповідно, чим дорожче ліки, тим більше заробіток. Те

ж саме стосується приватних страхових компаній, кожна з яких також бере свій відсоток [27].

В іншій державній програмі Міністерства у справах ветеранів можливість регулювати ціну є, і в результаті витрати істотно зменшились. Програми Medicaid і Medicare не враховують наявності аналогів ліків, відповідно, перевагу отримують більш дорогі препарати.

В останні десятиліття продовжується зростання активності патентування в фармацевтичній сфері, і це підкреслює збереження ролі патентування в пріоритетах компаній галузі і їх фінансової стабільності. Нагляд за порушеннями патентів постійно посилюється, і це працює в першу чергу на інтереси найбільших ТНК, оскільки саме вони володіють препаратами-блокбастерами і отримують за рахунок них величезний прибуток. Втім, посилення патентного законодавства, в тому числі поширення видачі патентів на препарати, що мало відрізняються від існуючих по терапевтичним властивостям, може привести лише до того, що ТНК будуть отримувати ще більший прибуток [79].

Найбільші компанії в США лобіюють продовження термінів патентування, вказуючи на той факт, що падіння продажів може спровокувати зниження витрат на НДДКР і мати негативний вплив на стабільність компаній. Однак однозначної точки зору щодо ефективності подовження терміну патентування у лідерів галузі в США немає.

Зростання ринку дженериків, масові порушення патентування в ряді країн, що розвиваються і поширення на ринку напівлегальних дженериків привели до посилення тиску на провідні американські ТНК. Компанії опинилися в ситуації, коли на ринках, що розвиваються дуже важко побудувати стійку бізнес-модель. В результаті деякі компанії заходять на ринки, що розвиваються дуже вибірково, інші більш агресивно, але при цьому коректують ціни на медикаменти з урахуванням місцевих особливостей. В інтересах США шукати нові ринки і посилювати міжнародний патентний контроль [31].

США проявляють активний інтерес до Азіатсько-Тихоокеанського ринку, і цей напрямок діяльності американських ТНК в перспективі може стати не менш важливим, ніж традиційний західноєвропейський. Проте з приходом адміністрації Д. Трампа розробка угоди про трансатлантичне і транстихоокеанське партнерство припинена, переговори про уніфікацію фармацевтичних стандартів ведуться між США і ЄС. У середньостроковій перспективі можна очікувати подальшу лібералізацію в торгівлі продукцією галузі між США і ЄС, а також полегшення правил обопільного ліцензування та допуску на ринок інноваційних препаратів.

Сукупні інвестиції в НДДКР у фармацевтичній галузі в 2018 р. перевищили 150 млрд дол. США і очікується їх щорічне зростання в 2,8% до 182 млрд дол. США у 2022 р. Частка США в загальному обсязі світових НДДКР на 2018 р. становить 26,4%, а в загальному обсязі фармацевтичних НДДКР (включаючи біотехнології) – більше 43%. Фармацевтичні ІР в США займають частку 21% (2017 р.) в загальному обсязі приватних витрат на ІР всіх галузей економіки, випереджаючи сферу розробки програмного забезпечення (11% в 2017 р.) [60].

З 2000 р. компанії-члени Американської асоціації дослідників та виробників фармацевтичної продукції (PhRMA) істотно збільшили витрати на НДДКР (табл. 1.4) [91]. Інвестори вважають фармацевтичний бізнес прибутковим і надійним, тому обсяги підтримки галузі істотні, що підтверджується значною кількістю стартапів в фармацевтичних кластерах - наприклад, у Каліфорнії і Массачусетсі залучають фахівців з усього світу, а одержуваний ТНК прибуток дозволяє їм фінансувати НДДКР у великих обсягах. Талановита молодь в США швидко знаходить роботу у фармацевтичній галузі, чому сприяє також висока активність малого бізнесу і університетських дослідних лабораторій.

Таблиця 1.4 – Витрати на НДДКР компаній-членів PhRMA і Національних інститутів здоров'я США, млрд дол. США, 2000-2018 рр.

Установи	Витрати на НДДКР, млрд дол. США
----------	---------------------------------

	2000	2003	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Члени PhRMA	2	8,4	26	34,5	48,6	49,6	51,6	53,3	58,8
Національні інститути здоров'я	3,4	7,6	17,8	27,2	30,9	30,9	29,3	30,1	30,3

Джерело: складено на основі [91].

За даними агентства Reuters, компанія «Johnson & Johnson» приєдналася до багатьох інших фармацевтичних компаній, які підняли ціни на сотні рецептурних ліків в США на початку січня 2019 р. Це стало відповіддю на спільний тиск на них з боку адміністрації Д. Трампа і Конгресу. 10 січня 2019 р. члени Конгресу від Демократичної партії представили законопроект, спрямований на зниження вартості ліків, що відпускаються за рецептом, для американських споживачів.

За словами аналітиків фармацевтичного ринку, зокрема Rx Savings Solutions, виробники ліків почали 2019 р. у США з підвищення цін на більш ніж 250 рецептурних препаратів. Вже до 10 січня 2019 р. виросли ціни на 490 медикаментів (за аналогічний період 2018 р. подорожчали 650). Зокрема, на 4,4-5,2% підняли ціни на інсулін провідні виробники «Sanofi» і «Novo Nordisk». У США, ціни на ліки формуються виходячи із затрат виробників, тому їх вартість вища, ніж в більшості розвинених країн, де уряд прямо чи опосередковано контролює ринок [40].

У США діють федеральні страхові програми, які дозволяють отримувати медичні послуги малозабезпеченим верствам населення, людям похилого віку та інвалідам безкоштовно або за низькою вартістю. Так, бенефіціари програми Medicaid отримують лікарські засоби безкоштовно або оплачують частину вартості, як правило, не більше 10 дол. США. В цілому витрати пацієнта на лікарські засоби (розмір доплати за рахунок власних коштів) залежать від умов страхової програми. Наприклад, в деяких страхових планах комерційних компаній може бути передбачено покриття витрат на дженерики. Крім того, витрати на профілактичні лікарські засоби повністю відшкодовуються державою відповідно до Закону про доступне медичне обслуговування (Affordable Care Act – ACA), також відомому як

Obamacare в честь президента Барака Обами, який і підписав його в березні 2010 р. Рівень доплати пацієнтом вартості лікарського засобу в середньому становить 8,47 дол. США [71].

Один з ключових чинників, що впливають на розвиток фармацевтичного ринку, – це виведення на ринок нових препаратів. Аналітики компанії «QuintilesIMS» вважають, що коливання, що спостерігаються в динаміці кількості виведених препаратів на ринок, є цілком нормальним явищем, і дають досить оптимістичні прогнози на наступні 5 років, адже на пізніх стадіях НДДКР знаходиться велика кількість проектів. Очікується, що протягом 2017-2021 рр. на ринок США будуть виводити 40-45 нових препаратів щороку [43].

Все більша кількість лікарських засобів, які проходять процедуру затвердження FDA, призначені для лікування хронічних або рідкісних захворювань. Так, за останні 5 років на ринок США виведено 66 препаратів для лікування онкологічних захворювань, гемофілії, кістозного фіброзу та інших рідкісних захворювань. Очікується, що ця тенденція збережеться і в найближчі роки.

Поява на ринку нових оригінальних препаратів обумовлює підвищення рівня витрат на лікарські засоби. У той же час закінчення строків патентного захисту – фактор, який свідчить про скорочення витрат на лікарські засоби. Згідно з прогнозами компанії «QuintilesIMS» закінчення строків патентного захисту ряду оригінальних лікарських засобів дозволить США заощадити 140,4 млрд дол. США протягом наступних 5 років. Зокрема, термін патентного захисту закінчиться у деяких біологічних препаратів, що буде обумовлювати посилення конкуренції з боку біосимілярів [76].

За підсумками 2017 р. сукупний обсяг витрат на лікарські засоби в США досяг 323 млрд дол. США. Згідно з прогнозами компанії «QuintilesIMS» протягом наступних 5 років витрати на лікарські засоби в США будуть підвищуватися в середньому на 2-5% щорічно і до 2021 р. досягнуть близько 375-405 млрд дол. США (рис. 1.5) [23]. У значній мірі

цьому сприятимуть виведення на ринок нових лікарських засобів і збільшення споживання препаратів для лікування рідкісних і хронічних захворювань.

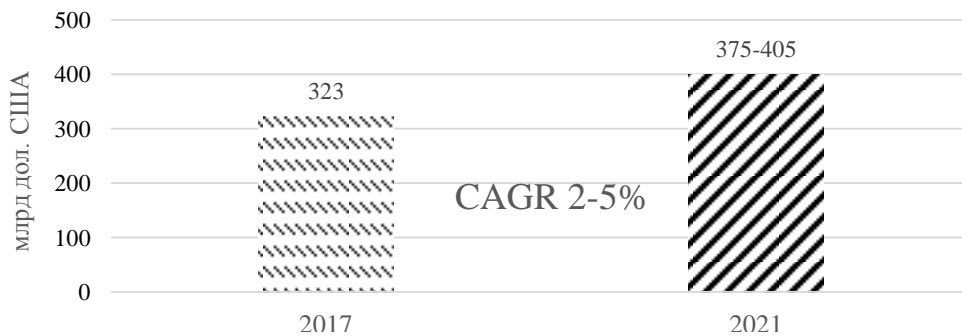


Рисунок 1.5 – Обсяг витрат на лікарські засоби в США за підсумками 2017 р. і прогноз на 2021 р. з зазначенням середньорічних темпів приросту (Compound Annual Growth Rate – CAGR)

Джерело: складено автором на основі [23].

Отже, ринкова капіталізація американських фармацевтичних ТНК останні 20 років інтенсивно зростає, і компанії утримують високі обсяги продажів як на внутрішньому ринку, так і в глобальному масштабі. Проте в останні роки компанії зіткнулися з подорожчанням випуску нових препаратів і актуалізацією проблем системи охорони здоров'я США. Домінування американських компаній на світовому ринку триває, їх прибуток і дивіденди залишаються одними з найвищих на ринку, а вчені США займають передові позиції в галузі. Основним напрямом інвестиційної стратегії американських компаній є вихід на нові ринки, вкладання фінансового та інтелектуального капіталу у НДДКР, а також посилення міжнародного патентного контролю.

Зростання ринку дженериків, масові порушення патентування у країнах, що розвиваються і поширення на ринку напівлегальних дженериків привели до посилення тиску на провідні американські ТНК. Компанії виявилися в ситуації, коли на ринках, що розвиваються дуже важко побудувати стійку бізнес-модель. В результаті деякі компанії заходять на ринки, що розвиваються дуже вибірково, інші більш агресивно, але при цьому коректують ціни на медикаменти з урахуванням місцевих особливостей.

Висновки до розділу 1

Отже, можна зробити висновок, що в 2018 р. світові потоки прямих іноземних інвестицій продовжували зменшуватись, скоротившись на 13% до 1,3 трлн дол. США. Скорочення обсягів ПІІ пояснюється головним чином великомасштабною репатріацією американськими ТНК накопиченого за кордоном прибутку протягом перших двох кварталів 2018 р. після податкових реформ, проведених в США в кінці 2017 р. Згідно прогнозу на 2019 р. буде відзначатися незначне зростання обсягів глобальних ПІІ на 10% до 1,5 трлн дол. США, що нижче середньосвітового показника за останні 10 років.

Приток ПІІ в розвинені країни зменшився на 27% і склав 557 млрд дол. США, причому зниження триває вже третій рік поспіль. Якщо в 2017 р. скорочення було викликано головним чином низькою активністю в сфері злиттів і поглинань (ЗіП), то спад 2018 р. був в першу чергу обумовлений репатріацією американськими ТНК свого накопиченого прибутку після податкових реформ. Відтік ПІІ з розвинених країн скоротився на 40% до 558 млрд дол. США. Відтік капіталу з європейських країн збільшився, однак відтік капіталу зі США скоротився до від'ємного значення -64 млрд дол. США (зниження на 364 млрд дол. США в порівнянні з 2017 р.). Очікується, що в 2019 р. обсяги ПІІ в розвинених країнах почнуть зростати в міру того, як вплив податкової реформи в США буде знівельован. Про незначне зростання свідчить збільшення кількості оголошених інвестиційних проектів ТНК.

У 2018 р. приток ПІІ в країни, що розвиваються залишився стабільним, збільшившись на 2% до 706 млрд дол. США інвестицій. У результаті цього збільшення і аномального скорочення ПІІ в розвинених країнах частка країн,

що розвиваються в глобальних ППІ збільшилася до 54%. Приток ППІ в азіатські країни, що розвиваються в 2018 р. збільшився на 4% і склав 512 млрд дол. США. Зростання було відзначено головним чином в Китаї, Гонконгу (Китай), Сінгапурі, Індонезії та інших країнах АСЕАН, а також в Індії і Туреччині. Азія залишалася найбільшим регіоном-одержувачем ППІ в світі. У 2018 р. її частка в загальносвітовому обсязі притоку ППІ збільшилася до 39% у порівнянні з 33% в 2017 р. У 2019 р. перспективи притоку ППІ в країни, що розвиваються є досить оптимістичними в силу сприятливого економічного прогнозу і політик різних урядів щодо поліпшення інвестиційного клімату. У 2018 р. обсяги оголошених нових інвестиційних проектів подвоїлися в вартісному вираженні по всій Азії, що свідчить про збереження потенціалу зростання обсягів ППІ у країнах, що розвиваються.

У ролі прямого інвестора найчастіше виступають ТНК. Перенесення значної частини виробництва за кордон і створення мережі філій дозволяє ТНК використовувати ресурси і конкурентні переваги багатьох країн, що забезпечує високий рівень прибутковості бізнесу та надає можливість збільшення частки на нових ринках. Розглядаючи створення підприємств з іноземними інвестиціями як одну з основних форм ведення міжнародного бізнесу, можна виділити чотири види прямих іноземних інвестицій: ресурсо-орієнтовані, ринково-орієнтовані, затрато-орієнтовані і стратегічно-орієнтовані. Основними критеріями, за якими оцінюються регіони для створення підприємств з іноземними інвестиціями, є: місткість ринку; витрати на створення бізнесу; наявність природних ресурсів; інфраструктура; політика підтримки бізнесу та залучення іноземних інвестицій.

Проаналізувавши загальносвітові тенденції створення підприємств з іноземними інвестиціями як однієї з основних форм ведення міжнародного бізнесу слід зазначити, що обсяг міжнародних інвестицій в нові проекти в сфері НДДКР є високим і постійно зростає. Більше третини профінансованих приватним сектором НДДКР припадають на ТНК, що входять до списку 100 найбільших компаній. Найбільшу частку капіталу на НДДКР витрачають

ТНК, що функціонують в галузях інформаційних технологій, фармацевтики і автомобілебудування. Питома вага НДДКР (по відношенню до обсягу продажів) серед 100 найбільших компаній в країнах, що розвиваються значно нижче, ніж у розвинених країнах.

Ринкова капіталізація американських фармацевтичних ТНК останні 20 років інтенсивно зростає, і компанії утримують високі обсяги продажів як на внутрішньому ринку, так і в глобальному масштабі. Проте в останні роки компанії зіткнулися з подорожчанням випуску нових препаратів і актуалізацією проблем системи охорони здоров'я США. Домінування американських компаній на світовому ринку триває, їх прибуток і дивіденди залишаються одними з найвищих на ринку, а вчені США займають передові позиції в галузі. Основним напрямом інвестиційної стратегії американських компаній є вихід на нові ринки, вкладання фінансового та інтелектуального капіталу у НДДКР, а також посилення міжнародного патентного контролю.

РОЗДІЛ 2

ОСОБЛИВОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ТНК НА СВІТОВОМУ ФАРМАЦЕВТИЧНОМУ РИНКУ

2.1. Злиття та поглинання на світовому фармацевтичному ринку

У більшості країн уряд контролює процеси злиття та поглинання через обмеження у корпоративному і трудовому праві та політику протекціонізму. Адже об'єднання компаній може вплинути не лише на загальний рівень конкуренції, а й на зниження рівня зайнятості населення.

На світовому ринку фармацевтичної продукції угоди щодо злиття та поглинання є досить поширеними, оскільки укладаються як з метою розширення бізнесу, так і для виходу на нові ринки. Злиття або поглинання на рівні компанії можна визначити як об'єднання двох або більше компаній в одну нову компанію або корпорацію. Відмінність злиття від поглинання полягає в методах підготовки угоди і подальшій діяльності компанії. Злиття передбачає спільне бажання партнерів укласти контракт, за яким одна із фірм припинить своє існування повністю, стане частиною структури іншої фірми або обидві фірми припинять своє існування і створять нову загальну структуру. Поглинання ж характеризується агресивною діяльністю одного з партнерів і, як правило, є наслідком важкого фінансового становища фірми, яку заплановано поглинути. Покупець досягає кінцевої мети шляхом придбання акцій компанії [12].

Експерти відзначають, що в цілому в умовах, що склалися, великі фармацевтичні компанії слідує моделі розширення лінійки продуктів, що виробляються, та інновацій через проведення внутрішньокорпоративних НДДКР, покупку ліцензій і придбання активів інших компаній. Деякі компанії, наприклад, «Pfizer, Inc.», незважаючи на значний обсяг витрат на

дослідження, зберігають свої позиції на фармацевтичному ринку переважно завдяки покупці ліцензій і поглинанню інших компаній. При цьому поряд з використанням традиційних моделей пошуку та впровадження інновацій, заснованих на ліцензуванні, угодах щодо злиття і поглинання та корпоративних НДДКР, компанії «Великої фарми» («Pfizer, Inc.», «Novartis International AG», «F. Hoffmann-La Roche AG», «Johnson & Johnson», «Merck & Co., Inc», «Sanofi S.A.», «GlaxoSmithKline plc», «AbbVie Inc.», «Takeda Pharmaceutical Co., Ltd.», «AstraZeneca plc») все більш активно вдаються до використання моделей відкритих інновацій та створення корпоративних венчурних фондів [88].

Злиття, придбання і стратегічні альянси часто є найбільш простим способом підвищення рівня прибутковості компаній в умовах технологічних перетворень галузі, бюджетних дефіцитів. Завдяки таким стратегічним рішенням компанії отримують позитивні ефекти у вигляді зниження ризиків, збільшення частки ринку, зростання прибутку, тому захоплення лідируючих позицій у глобальних фармацевтичних нішах за допомогою злиття і поглинання є однією з основних моделей міжнародної інвестиційної діяльності.

В цілому сектор охорони здоров'я є одним з лідерів за кількістю угод по злиттю і поглинанню, а фармацевтична галузь займає лідируюче місце в секторі. Основними угодами із злиття капіталів, які сприяли виникненню трьох компаній «Великої фарми», є:

- Astra AB + Zeneca Group = AstraZeneca plc (Велика Британія);
- Glaxo Wellcome + SmithKline Beecham = GlaxoSmithKline plc (Велика Британія);
- Ciba-Geigy + Sandoz = Novartis International AG (Швейцарія) [47].

Злиття, яке можна вважати одним із найефективніших у фармацевтичній галузі, – це утворення «Novartis International AG». Керівництвом компанії постійно оновлюється продукція та розширюється асортимент через інвестиції у НДДКР. Такі тенденції характерні й для інших лідерів світової

фармацевтичної галузі. Наприклад, компанія «Eli Lilly and Company» (США) збільшила частку на фармацевтичному ринку за рахунок випуску нових препаратів: Humulin, Humalog, Basaglar, Prozac, Dolophine, Cymbalta, Zyprexa. Компанія «Merck & Co., Inc» є світовим лідером з виробництва лікарських засобів, що застосовуються при серцево-судинних захворюваннях, найбільшій групі лікарських препаратів. Однак у 2008 р. з'явився новий лідер серед фармацевтичних товарів – Viagra виробництва компанії «Pfizer, Inc.». Вважається, що це є найбільш популярний за обсягами продажу препарат століття.

Існують як позитивні, так і негативні наслідки процесів злиття і поглинання. До негативних наслідків можна віднести наступні [94]:

1. Зниження продуктивності в період інтеграції компанії. Інтеграційний період, який настає після злиття або поглинання, зменшує активність у НДДКР. У цей час запускається менше дослідницьких програм, сповільнюється процес розробки препаратів і їх подальший випуск на ринок. Із завершенням інтеграційного періоду компанія буде приділяти першочергову увагу препаратам, які будуть приносити найбільше прибутку в короткостроковій перспективі, щоб показати успішність угоди і підвищити довіру акціонерів. Таким чином, зміщується фокус з препаратів, що знаходяться на початковій стадії розробки і приділяється увага лікам, які знаходяться в 3 фазі, таким чином щоб компанія якомога швидше починала отримувати прибуток від нових запатентованих препаратів.

2. Зниження витрат на науково-дослідницьку діяльність та уповільнення розробки нових лікарських препаратів. Як показують дослідження, науково-дослідницька діяльність не є масштабованою. Зі зниженням числа фармацевтичних компаній скорочується число препаратів, що знаходяться в стадії розробки. Фармацевтична галузь є однією з провідних за обсягом інвестицій в НДДКР. Однак із закінченням строків патентів ліків-блокбастерів відбувається різке падіння доходів, і компанії змушені скорочувати витрати для стабілізації прибутку. Часто у відповідь

заходами на зростання витрат на НДДКР і закінчення патентного захисту стає закриття науково-дослідних центрів, припинення досліджень [77].

3. Фокусування на повторному патентуванню ліків-«блокбастерів» замість розробки нових препаратів. У деяких випадках великі фармацевтичні компанії можуть «привласнювати» вчених-дослідників з невеликих біотехнологічних компаній шляхом злиття або поглинання. З їх допомогою компанія може виготовити вдосконалений лікарський засіб замість того, що втратив патентний захист і, провівши клінічні випробування, запатентувати нову формулу, яка становить його основу. Таким чином, компанії «зациклюються» на вже створених лікарських засобах, замість того, щоб приступити до створення інноваційних препаратів [84].

4. Ігнорування досліджень, пов'язаних з розробкою препаратів призначених для лікування малопоширених захворювань. Для того щоб показати успішність угоди із злиття чи поглинання компаніям необхідно якомога швидше продемонструвати підвищення акціонерної вартості, що стимулює їх інвестувати кошти в НДДКР тих препаратів, які користуються попитом у широких верств населення і нехтувати дослідженнями, пов'язаними з менш популярними лікарськими засобами.

5. Зниження конкуренції. Найбільш очевидним ефектом від злиття і поглинань є зменшення числа конкурентів. Однак конкуренція є важливим і необхідним елементом ринкового механізму, який сприяє підвищенню якості товарів і послуг, вдосконалення техніки і технологій. В результаті, коли велика фармацевтична компанія набуває конкурентний бізнес, споживач втрачає цінову конкуренцію з боку пропозиції, а також конкуренцію якості.

До потенційних переваг від угод із злиття і поглинання у фармацевтичній галузі можна віднести [72]:

1. Скорочення часу випуску на ринок нових інноваційних продуктів. Невеликі біотехнологічні фірми стикаються з низкою фінансових перешкод. Не маючи можливості збільшити капітал через приватних інвесторів або продаж акцій, компанія не може вивести на ринок нові інноваційні продукти.

Для того щоб ліки отримали схвалення на реєстрацію і широке медичне застосування препарат повинен пройти дорогі клінічні випробування. Крім того, як правило, кількість проведених випробувань обмежена і навіть при наявності необхідної суми для фінансування клінічних досліджень невелика компанія може отримати відмову на їх проведення. У той же час великі фармацевтичні компанії вже створили собі репутацію, збільшуючи тим самим вірогідність проведення випробування. У такій ситуації угода зі злиття або поглинання з великою компанією може допомогти прискорити вихід нового препарату на ринок [73].

2. Ефект економії від масштабу. Досягається, коли при об'єднанні виробничих потужностей двох або декількох компаній витрати на одиницю продукції зменшуються. Ефект зазвичай пов'язаний з поглибленням поділу праці і може розглядатися як наслідок синергії.

3. Розширення спеціалізації. Невеликі фармацевтичні фірми можуть володіти інноваційними препаратами, але не мати ресурсів для великих маркетингових кампаній. Навпаки, великі корпорації часто мають сильну маркетингову команду. Відповідно, ті і інші шукають спільні можливості збільшення капіталізації за рахунок синергетичного ефекту [72].

4. Прибуток від продажу дженериків. Із закінченням строку дії патентів, продаж оригінальних препаратів різко знижується, оскільки на ринок починають надходити більш дешеві препарати-аналоги. Рентабельність продажів дженериків набагато менше, проте, співпраця з компанією, обладнаною для виробництва аналогічного, але більш дешевого препарату може бути економічно ефективною. Крім того, такий крок може дозволити компанії утримати свою частку ринку.

5. Розширення портфелю препаратів інноваційними розробками. Фармацевтичні компанії можуть заощадити кошти на розширенні продуктової лінійки шляхом придбання менших біотехнологічних компаній, які вже вклали гроші в інноваційні проекти. Таким чином, компанія набуває інтелектуальну власність, не сплачуючи повну вартість за дослідження і розробки.

6. Диверсифікація. Диверсифікація допомагає стабілізувати потік доходів. Диверсифікація портфелю препаратів може допомогти нівелювати негативний вплив конкуренції з боку версій дженериків оригінальних лікарських засобів після закінчення терміну дії патентного захисту. Крім того, більш широка диверсифікація продуктового портфеля компанії збільшує шанси на відкриття нового молекулярного з'єднання.

7. Розширення ринку збуту. Злиття і поглинання можуть допомогти компаніям отримати додаткові канали реалізації продукції, вийти на нові неосвоєні ринки, в тому числі і міжнародні [58].

Для більшості галузей реального сектора економіки більш привабливим є вертикальне злиття, коли одна з компаній є постачальником іншої. Таке об'єднання ресурсів дозволяє в короткі терміни знизити витрати виробництва, полегшити доступ до сировини та нових каналів розподілу, підвищити рівень рентабельності. У фармацевтичній галузі значний внесок у збільшення прибутку вносять права на об'єкти інтелектуальної власності (хімічні або біотехнологічні знання). Тому зазвичай в фармацевтичній галузі зустрічається горизонтальне злиття, тобто об'єднання компаній, що працюють на одному і тому ж етапі виробництва. При цьому з п'ятнадцяти найбільших угод зі злиття / поглинання компаній у фармацевтичній галузі протягом 1998-2019 рр. тринадцять були реалізовані шляхом поглинання (табл. 2.1) [85].

Таблиця 2.1 – Найбільші угоди зі злиття / поглинання у фармацевтичній галузі, 1998-2019 рр.

Компанії	Форма угоди	Вартість угоди, млрд дол. США	Рік укладання угоди
Pfizer / Warner Lambert	поглинання	111,8	1999
Glaxo Wellcome Plc / SmithKline Beecham	злиття	76,0	2000
Bristol-Myers Squibb / Celgene	поглинання	74,0	2019
Sanofi / Aventis	поглинання	73,5	2004
Actavis / Allergan	поглинання	70,5	2015
Pfizer / Wyeth	поглинання	68,0	2009
Bayer / Monsanto	поглинання	66,0	2016
Pfizer / Pharmacia	поглинання	64,3	2002
Takeda Pharmaceutical / Shire	поглинання	62,0	2018

Merck&Co / Schering-Plough	поглинання	47,1	2009
Roche / Genentech	поглинання	44,0	2009
Medtronic / Covidien	поглинання	42,3	2014
Novartis / Alcon	поглинання	39,3	2010
Astra / Zeneca	злиття	30,4	1998
Johnson & Johnson / Actelion	поглинання	30,0	2017

Джерело: складено на основі [85].

Однак, незважаючи на ризики зниження економічної ефективності після укладання угоди із злиття і поглинання, така модель міжнародної інвестиційної діяльності є одним з найбільш затребуваних інструментів нарощування ресурсного потенціалу. У 2017 р. сукупний обсяг угод зі злиттів і поглинань у фармацевтичному секторі склав більше 200 млрд дол. США. Для фармацевтичних компаній найбільш значимою причиною здійснення угод по злиттю і поглинанню є небажання нести витрати на НДДКР, що вимагають значних фінансових ресурсів [99].

Максимальну вигоду компаніям приносять патенти, отримані іншою компанією в результаті власних досліджень і розробок. Аналіз операцій зі злиття і поглинання фармацевтичних компаній показав, що 41% припав на угоди, основною метою яких було отримання доступу до нових молекул і продуктів, що знаходяться на стадії НДДКР. На другому місці за цінністю знаходився доступ до продуктів, вже виведених на ринок (31% угод), 14% угод були здійснені для отримання доступу до нових ринків (рис. 2.1) [8].

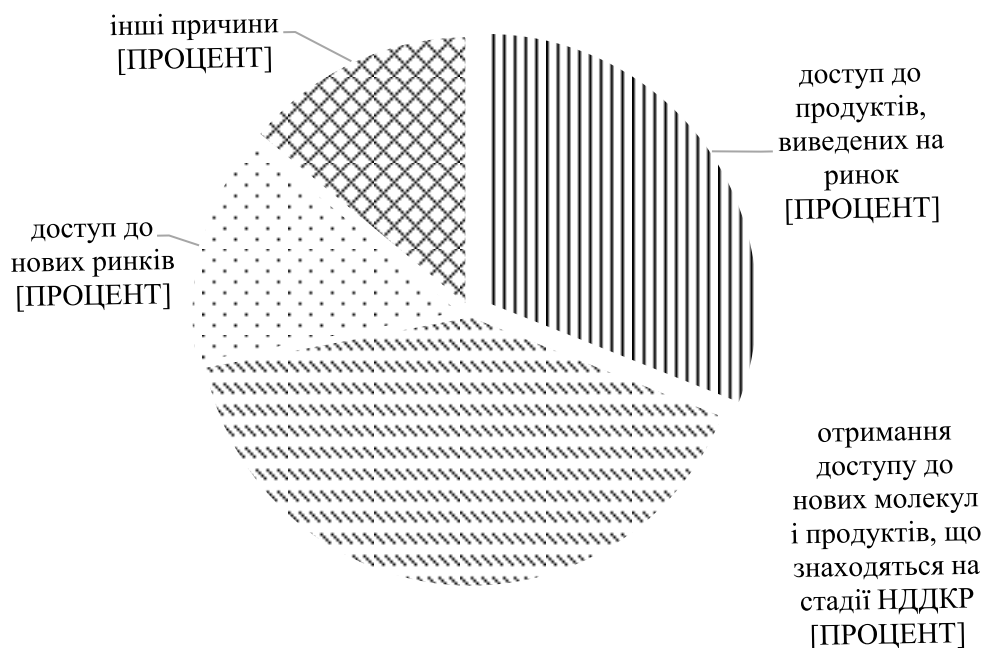


Рисунок 2.1 – Основні причини угод зі злиття і поглинання компаній у фармацевтичній галузі

Джерело: складено на основі [8].

Про високу економічну ефективність інвестиційної діяльності свідчить створення венчурних корпоративних фондів. Інвестиційна діяльність стає все більш популярною серед компаній фармакологічного сектору, а рівень їх активності майже наблизився до незалежних інвесторів.

Перші корпоративні венчурні фонди серед фармацевтичних компаній були створені «Johnson & Johnson» (1973 р.), «Glaxo» (1985 р.) і «Novartis» (1996 р.). Протягом 2008-2017 рр. лідером серед корпоративних інвесторів у фармацевтичній галузі була швейцарська компанія «Novartis», за цей період її венчурний фонд підтримав 161 стартап, що відповідає третьому місцю в світі за кількістю профінансованих проектів серед всіх корпоративних інвесторів [18].

Згідно зі звітом «World of Corporate Venturing 2018», в 2017 р. сектор охорони здоров'я був лідером за кількістю укладених угод – на нього довелося 420 угод з 2023, які було проаналізовано. Провідне місце серед корпоративних інвесторів за кількістю підтриманих стартапів в 2017 р.

довелося на «Johnson & Johnson» і «Alphabet» (33 і 24 угоди відповідно). При цьому найбільш привабливим напрямком інвестування є фармацевтика.

Основний інвестиційний інтерес корпоративних венчурних фондів фармацевтичних компаній спрямований на такі сектори:

- розробка препаратів для боротьби із онкологією (215 підтриманих проектів);
- медична техніка (104 підтриманих проекту);
- розробка препаратів для боротьби із розладами центральної нервової системи (58 підтриманих проектів);
- розробка антибіотиків (49 підтриманих проектів) [7].

Слід зазначити, що показник внутрішньої норми прибутковості для венчурного фінансування в біотехнологічні проекти вище, ніж для інших галузей (26,8 і 21,8% відповідно). А серед окремих груп препаратів найбільш привабливою групою є препарати для лікування серцевої недостатності, за винятком коштів для нормалізації артеріального тиску, ринок яких перенасичений. Поряд з кардіологією фахівці венчурного ринку називають привабливими інвестування в сектор офтальмології і психіатрії.

В якості причин, що гальмують розвиток венчурного інвестування в фармацевтичному секторі, можна назвати наступні: довгостроковість інвестування (проекти реалізуються протягом п'яти років і більше), ризик недосягнення мети. Крім того, ряд напрямків інвестування мають ще менше шансів успішного виведення препаратів на ринок. Наприклад, ймовірність успішної реалізації клінічних досліджень в галузі онкології становить всього лиш 5,1%. А ймовірний вихід інвестування в розробку препаратів для лікування хвороби Альцгеймера зовсім не прогнозується, останній оригінальний препарат був виведений на ринок більше 10 років тому [4].

У другій половині 2019 р. на американському фармацевтичному ринку прогнозується нова хвиля укладання угод зі злиття і поглинання. Основною причиною є бажання лідерів галузі знайти нові джерела прибутку. 20 найбільших фармацевтичних компаній США генерують щорічно

150 млрд дол. США вільних грошових коштів. Проте цим компаніям все складніше нарощувати частку на ринку. Найефективнішим способом збільшити частину ринку є поглинання конкурента або дрібної компанії. З урахуванням уповільнення зростання і наявності вільних грошей нові злиття цілком вірогідні у фармацевтичній галузі. За весь 2018 р. обсяг злиттів і поглинань на американському ринку перевищив 290 млрд дол. США. У липні 2019 р. цей показник досяг позначки в 260 млрд дол. США [59].

Аналітична агенція «Bloomberg» виокремила три компанії, які можуть бути найбільш привабливими для покупки великими фармацевтичними компаніями в 2019-2020 рр. Це компанії «Vertex Pharmaceuticals», «Incyte» і «Biogen». При цьому експерти «Jeffereis» охарактеризували «Biogen» як «темну конячку» – компанія може як стати предметом продажу, так і сама купити конкурента.

До компаній, які потенційно можуть оголосити про поглинання іншого виробника ліків, аналітики віднесли «Eli Lilly», «Pfizer», «Merck», «Sanofi», «Novartis», «Johnson & Johnson», «Gilead Sciences» і «Amgen». У 2019 р. очікується закриття низки угод зі злиття і поглинання між найбільшими компаніями фармацевтичного ринку. Завершення операції поглинання «Bristol-Myers Squibb» біофармацевтичної компанії «Celgene» очікується в кінці III кв. 2019 р її сума оцінюється в 74 млрд дол. США В результаті портфель компанії може поповнитися потенційним лікарським засобом-«блокбастером» (озанімод). Крім того, «Bristol-Myers Squibb» отримає права на Revlimid (леналідомід; найбільший блокбастер Celgene), а також доступ до експериментального продукту на основі технології CAR-T – JCAR017 (що належав компанії «Juno Therapeutics», яку нещодавно придбала Celgene) [90].

На початку 2019 р. «Eli Lilly» оголосила про придбання «Loxo Oncology» за 8 млрд дол. США. Це дозволить компанії розширити портфель індивідуалізованих лікарських засобів і препаратів для лікування онкологічних захворювань, викликаних специфічними аномаліями гена. «Sanofi» завершила придбання американської біотехнологічної компанії

«Bioverativ» (за 11,6 млрд дол.). Серед інших угод варто виділити угоду «GlaxoSmithKline» і «Pfizer» про об'єднання бізнесу споживчих товарів (consumer health businesses).

У червні 2019 р. стало відомо про угоду, яку також можна віднести до однієї з найбільших за обсягами інвестицій операцій зі злиття і поглинання. Американська компанія «AbbVie» має на меті поглинути ірландського розробника ліків і виробника «Ботокса» «Allergan». Сума покупки – 63 млрд дол. США. Як правило, після подібних новин акції компанії, що купується ростуть. Так сталося і у випадку з «Allergan», котирування якої на біржі зросли на 30% [90].

Отже, на світовому ринку фармацевтичної продукції угоди щодо злиття та поглинання є досить поширеними, оскільки укладаються як з метою розширення бізнесу, так і для виходу на нові ринки. Злиття, придбання і стратегічні альянси часто є найбільш простим способом підвищення рівня прибутковості компаній в умовах технологічних перетворень галузі, бюджетних дефіцитів. Завдяки таким стратегічним рішенням компанії отримують позитивні ефекти у вигляді зниження ризиків, збільшення частки ринку, зростання прибутку, тому захоплення лідируючих позицій у глобальних фармацевтичних нішах за допомогою злиття і поглинання є однією з основних моделей міжнародної інвестиційної діяльності.

Незважаючи на ризики зниження економічної ефективності після укладання угоди із злиття і поглинання, така модель міжнародної інвестиційної діяльності є одним з найбільш затребуваних інструментів нарощування ресурсного потенціалу. У 2017 р. сукупний обсяг угод зі злиттів і поглинань у фармацевтичному секторі склав більше 200 млрд дол. США. Для фармацевтичних компаній найбільш значимою причиною здійснення угод зі злиття і поглинання є використання патентів, отриманих іншою компанією в результаті власних досліджень і розробок. Аналіз операцій зі злиття і поглинання фармацевтичних компаній показав, що 41% припав на угоди, основною метою яких було отримання доступу до нових

молекул і продуктів, що знаходяться на стадії розробки. На другому місці за цінністю знаходився доступ до продуктів, вже виведених на ринок (31% угод), 14% угод були здійснені для отримання доступу до нових ринків

2.2. Аналіз фінансової та інвестиційної діяльності американської фармацевтичної компанії «Pfizer, Inc.»

У сучасних умовах господарювання для підвищення результатів діяльності компанії, тобто її прибутковості, фінансової стабільності та конкурентоспроможності необхідно постійно контролювати всі аспекти діяльності. Проведення діагностики діяльності компанії дозволить відстежити певні недоліки, запобігти їх розвитку та забезпечити стабільне функціонування бізнесу. Сутність діагностики фінансової діяльності компанії полягає у визначенні та вивченні ознак, вимірюванні основних характеристик, що відображають стан технічних систем, економіки та фінансів суб'єкта господарювання, для попередження можливих відхилень від сталих значень діяльності та запобігання порушень нормального режиму роботи.

Американська фармацевтична компанія «Pfizer Inc.» була заснована в 1849 р. і відтоді є одним зі світових лідерів ринку (табл. 2.2) [42]. Нинішню назву компанія отримала в червні 2000 р. в результаті злиття компаній «Pfizer» і «Warner-Lambert Company».

Таблиця 2.2 – Обсяги продажів топ-10 фармацевтичних компаній та їх частки на світовому фармацевтичному ринку, 2018 р. (фактично), 2024 р. (прогноз)

Рейтинг	Назва компанії	Обсяги продажів, млрд дол. США		Частка ринку, %	
		2018 р.	2024 р.	2018 р.	2024 р.
1.	Pfizer, Inc.	45,3	51,2	5,5	4,3
2.	Novartis International AG	43,5	49,8	5,3	4,2

3.	F. Hoffmann-La Roche AG	44,6	46,7	5,4	4,0
4.	Johnson & Johnson	38,8	45,8	4,7	3,9
5.	Merck & Co., Inc	37,4	42,5	4,5	3,6
6.	Sanofi S.A.	35,1	40,7	4,2	3,4
7.	GlaxoSmithKline plc	30,6	38,7	3,7	3,3
8.	AbbVie Inc.	32,1	35,0	3,9	3,0
9.	Takeda Pharmaceutical Co., Ltd.	17,4	32,3	2,1	2,7
10.	AstraZeneca plc	20,7	32,2	2,5	2,7
	Усього топ-10 компаній	345,4	414,8	41,7	35,1
	Усього інші компанії	482,3	766,0	58,3	64,9
	Разом	827,8	1180,8	100,0	100,0

Джерело: складено на основі [42].

У портфоліо препаратів компанії входять такі відомі лікарські засоби, як Benadryl, Sudafed, Listerine, Desitin, Visine, Ben Gay, Lubriderm, Zantac75, Cortizone, Viagra. Виробництво препаратів здійснюється на заводах компанії, розташованих у США, Великій Британії, Франції, Італії, Нідерландах, Німеччині, Туреччині (в 46 країнах світу). Представництва компанії функціонують у більш ніж в 100 країнах світу. Основними підрозділами компанії є Human Health, Animal Health і Corporate Groups. Станом на 2018 р. загальний штат фармацевтичної компанії по всьому світу становить близько 92 тис. співробітників.

Аналіз фінансово-інвестиційної діяльності «Pfizer, Inc.» дає можливість оцінити стан компанії та визначити перспективи розвитку суб'єкта господарювання. На основі проведених досліджень можливо розробити ефективну стратегію розвитку, що дає змогу усунути наявні фінансові ризики й підвищити результативність діяльності.

Від визначення і оцінки стану функціонування суб'єктів економічного процесу залежить розроблення комплексу профілактичних заходів, рекомендацій і процедур, спрямованих на поліпшення цього стану або попередження несприятливих для його функціонування ситуацій і подій у не визначеному ринковому середовищі. Тобто економічна діагностика повинна виступати як обґрунтована та достовірна процедура, від якої залежить подальший напрям дій суб'єкта господарювання. Будь-який невірний зроблений діагностичний висновок може звести нанівець усі зусилля і сподівання підприємства на ринку в пошуку стабільності чи кращих

перспектив розвитку.

Основними цілями діагностики фінансового стану підприємства є [32]:

- об'єктивна оцінка результатів комерційної діяльності, комплексне виявлення невикористаних резервів, мобілізація їх для підвищення ефективності підприємства в майбутніх планових періодах, а також виявлення прорахунків у роботі їх винуватців, досягнення повної відповідності, матеріального та морального стимулювання за результатами праці та якості роботи;
- постійний контроль раціональності функціонування господарських систем, контроль за виконанням планів і бюджетів, контроль за процесами виробництва та реалізації продукції, а також своєчасне виявлення і використання поточних внутрішньовиробничих резервів з метою забезпечення виконання і перевиконання плану;
- прогнозування господарської діяльності, наукове обґрунтування перспективних планів, оцінка очікуваного виконання плану.

Виходячи з цього можна стверджувати, що головною метою діагностики фінансово-господарського стану підприємства є підготовка інформації для прийняття управлінських рішень на всіх щаблях ієрархічної драбини.

Інформаційним забезпеченням даного розділу є законодавчі та нормативні акти, бухгалтерська звітність, статистичні дані фінансового характеру, інші дані, серед яких інформація про стан фондового ринку, процентні ставки, курси валют, кредитні рейтинги, Баланс, Звіт про фінансові результати, Звіт про рух грошових коштів та Звіт про власний капітал.

Основним завданням аналізу є оцінка ефективності використання активів, доходів, витрат та результатів діяльності підприємства за звітний період, виявлення факторів, які позитивно або негативно вплинули на кінцеві фінансові результати (Додаток В).

Аналіз структури та змін у вартості активів підприємства «Pfizer, Inc.» проводиться шляхом зіставлення показників активу балансу на початок і

кінець звітної періоду за видами активів (табл. 2.3) [54].

**Таблиця 2.3 – Структура та динаміка активів «Pfizer Inc.»,
2017-2018 рр., млн дол. США**

№ з/п	Найменування показника	2017 р.	2018 р.	Абсолютне відхилення	2018 р. до 2017 р.
1	Необоротні активи усього, в т. ч.	130656	109496	-21160	0,84
1.1	Нематеріальні активи	48741	35211	-13530	0,72
1.2	Основні засоби	13865	13385	-480	0,97
1.3	Інвестиції	7015	2767	-4248	0,39
1.4	Інші необоротні активи	3227	2799	-428	0,87
2	Оборотні активи	41141	49926	8785	1,21
2.1	Запаси	7578	7508	-70	0,99
2.2	Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	8221	8025	-196	0,98
2.3	Грошові кошти та їх еквіваленти	1342	1139	-203	0,85
2.4	Інші оборотні активи	2289	2461	172	1,08
3	Вартість активів	171797	159422	-12375	0,93

Джерело: складено на основі [54].

Аналіз структури та динаміки активів «Pfizer, Inc.» протягом досліджуваного періоду свідчить про те, що загальний обсяг активів у 2018 р. зменшився на 12375 млн дол. США або на 7% і становив 159422 млн дол. США у порівнянні з 2017 р. Сума необоротних активів зменшилась на 21160 млн дол. США. Зменшення частки необоротних активів на 16% свідчить про погіршення матеріально-технічного устаткування «Pfizer, Inc.», що заважає реалізації управлінських потреб підприємства. У 2018 р. оборотні активи «Pfizer, Inc.» становили 49926 млн дол. США, що на 21% більше ніж у 2017 р. Збільшення оборотних активів свідчить про збільшення обсягів виробництва та поліпшення фінансового становища «Pfizer, Inc.». Довгострокові фінансові інвестиції компанії зменшились на 4248 млн дол. США.

При аналізі власного капіталу підприємства оцінюються зміни у

структурі та обсягах власних фінансових ресурсів. Результати власного капіталу «Pfizer, Inc.» характеризують фінансову стабільність підприємства і є однією з найважливіших характеристик фінансового стану підприємства. Вона пов'язана зі ступенем залежності від кредиторів і інвесторів і характеризується співвідношенням власних і залучених коштів.

Таблиця 2.4 – Структура та динаміка власного капіталу «Pfizer Inc.», 2017-2018 рр., млн дол. США

№ з/п	Найменування показника	2017 р.	2018 р.	Абсолютне відхилення	2018 р. до 2017 р.
1.	Звичайний акціонерний капітал	464	467	3	1,01
2.	Додатково вкладений капітал	84278	86253	1975	1,02
3.	Нерозподілений прибуток / дохід (збитки)	85291	89554	4263	1,05
4.	Інший капітал	348	351	3	1,01
5.	Власний капітал, усього	71656	63758	-7898	0,89

Джерело: складено на основі [54].

У 2018 р. власний капітал «Pfizer, Inc.» зменшився на 11% і становив 63758 млн дол. США (табл. 2.4) [54]. Розглянемо докладніше, за рахунок яких показників відбулося зменшення власного капіталу в звітному році. Величина статутного капіталу, тобто капіталу акціонерного товариства, що утворюється з суми номінальної вартості всіх розміщених акцій, зменшилась на 1% і склала 63758 млн дол. США. Додатково вкладений капітал збільшився в 2018 р. у порівнянні з 2017 р. на 1975 млн дол. США або на 2%. Нерозподілений прибуток збільшився в порівнянні з попереднім роком на 4263 млн дол. США або на 5%. Цей факт є позитивним фактором у розвитку організації. Висока частка прибутку підприємства характеризує високу ділову стійкість компанії і її успішне функціонування.

Коефіцієнт власного капіталу «Pfizer, Inc.» дорівнює 0,89, що є меншим за коефіцієнт вартості активів (0,93), то це свідчить про зменшення обсягів власних джерел фінансування діяльності підприємства.

Проаналізувавши структуру та динаміку зобов'язань корпорації «Pfizer, Inc.» за період 2017-2018 рр. необхідно зазначити, що загальний обсяг зобов'язань зменшився у 2018 р. на 4477 млн дол. США або на 4% і становив 95664 млн дол. США, що свідчить про зменшення заборгованості корпорації «Pfizer, Inc.» (табл. 2.5) [54].

**Таблиця 2.5 – Структура та динаміка зобов'язань «Pfizer Inc.»,
2017-2018 рр., млн дол. США**

№ з/п	Найменування показника	2017 р.	2018 р.	Абсолютне відхилення	2018 р. до 2017 р.
1.	Довгострокові зобов'язання	69714	63806	-5908	0,92
2.	Поточні зобов'язання	30427	31858	1431	1,05
3.	Усього зобов'язань	100141	95664	-4477	0,96

Джерело: складено на основі [54].

У 2018 р. довгострокові зобов'язання становили 63806 млн дол. США, а в 2017 р. – 69714 млн дол. США. Зменшення довгострокових зобов'язань корпорації «Pfizer, Inc.» пов'язане зі скороченням обсягів довгострокових фінансових зобов'язань, пенсійного забезпечення та виплат по закінченню трудової діяльності. Поточні зобов'язання у 2017 р. склали 30427 млн дол. США та 31858 млн дол. США в 2018 р. Поточні зобов'язання корпорації «Pfizer, Inc.» зросли на 5%, що свідчить про погіршення розрахункової дисципліни в компанії.

Коефіцієнт дохідності активів ($K_{да}$) показує частку сукупного доходу в одному доларі США вартості активів підприємства (табл. 2.6) [54]. За досліджуваний період в корпорації «Pfizer, Inc.» всі показники менше 1, що свідчить про зменшення ефективності використання майна корпорації.

**Таблиця 2.6 – Доходність активів «Pfizer Inc.»,
2017-2018 рр., млн дол. США**

№ з/п	Найменування показника	2017 р.	2018 р.	Абсолютне відхилення	2018 р. до 2017 р.
-------	------------------------	---------	---------	----------------------	--------------------

1.	Вартість активів підприємства	171797	159422	-12375	0,93
2.	Сукупний дохід	23023	9198	-13825	0,40
3.	Різниця у значеннях коефіцієнтів	-	-	-	-0,53
4.	Сума сукупного доходу на 1 дол. США вартості продукції	0,1340	0,0577	-0,0763	0,43

Джерело: складено на основі [54].

Аналіз ефективності різних видів діяльності дасть змогу визначити їх вплив на чистий прибуток підприємства. За даними табл. 2.5 оцінюються прибутковість кожного виду діяльності підприємства: операційної, інвестиційної та фінансової. Прибуток є основним фінансовим результатом діяльності будь-якої корпорації, збільшення якого означає зростання фінансових результатів та примноження фінансових ресурсів (табл. 2.7) [54]. Проаналізувавши структуру та динаміку фінансових результатів корпорації «Pfizer, Inc.» за період 2017-2018 рр., необхідно зазначити, що собівартість реалізації продукції у 2017 р. становила 11228 млн дол. США, а в 2018 р. – 11248 млн дол. США, тобто збільшилась на 2%.

Валовий прибуток (збиток) розраховується як різниця між чистим доходом від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) і собівартістю реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг). У 2018 р. валовий прибуток корпорації «Pfizer, Inc.» збільшився на 1081 млн дол. США або на 3% і становив 42399 млн дол. США. Збільшення валового прибутку свідчить про збільшення ефективності виробництва – ефективності операційної діяльності.

Таблиця 2.7 – Структура та динаміка фінансових результатів

«Pfizer Inc.», 2017-2018 рр., млн дол. США

№ з/п	Найменування показника	2017 р.	2018 р.	Абсолютне відхилення	2018 р. до 2017 р.
1	Дохід від реалізації	52546	53647	1101	1,02
2	Собівартість реалізованої продукції	11228	11248	20	1,00
3	Валовий прибуток	41318	42399	1081	1,03
4	Інші операційні витрати	1416	2116	700	1,49

5	Фінансовий результат від операційної діяльності	16802	15827	-975	0,94
6	Фінансовий результат від фінансової діяльності	-13350	-20441	-7091	1,53
7	Фінансовий результат від інвестиційної діяльності	-4740	4525	9265	0,95
8	Фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування	12305	11885	-420	0,97

Джерело: складено на основі [54].

Фінансова діяльність компанії «Pfizer, Inc.» за останні роки значно погіршилась. Потрібно зазначити, що показник фінансового результату від фінансової діяльності в 2018 р. в порівнянні з 2017 р. зменшився на 7091 млн дол. США. Так як підприємство за результатами звітного року погіршило фінансову діяльність, то мають бути проаналізовані склад фінансових доходів та фінансових витрат. У результаті проведеного аналізу мають бути визначені можливі шляхи подальшого скорочення фінансових витрат.

Інвестиційна діяльність компанії «Pfizer, Inc.» за останні роки покращилась. Показник фінансової результативності від інвестиційної діяльності в 2018 р. в порівнянні з 2017 р. зріс на 9265 млн дол. США. Так як підприємство за результатами звітного року має прибуток від інвестиційної діяльності, то мають бути проаналізовані фактори, що вплинули на утворення таких прибутків.

Факторний аналіз валового прибутку (збитку) свідчить про вплив зростання (зменшення) чистого доходу (виручки) від реалізації продукції та собівартості реалізованої продукції на валовий прибуток (збиток) (табл. 2.8).

Таблиця 2.8 – Факторний аналіз валового прибутку «Pfizer Inc.», 2017-2018 рр., млн дол. США

Дохід від реалізації продукції, млн дол. США		Собівартість реалізованої продукції, млн дол. США		Валовий прибуток (збиток), млн дол. США		Зростання (зменшення) валового прибутку, млн дол. США		
2017	2018	2017	2018	2017	2018	всього	за рахунок зростання (зменшення) чистого доходу, млн дол США	за рахунок зменшення (зростання) собівартості реалізованої продукції, млн дол США

52546	53647	11228	11248	41318	42399	1081	1101	20
-------	-------	-------	-------	-------	-------	------	------	----

Джерело: складено на основі [54].

Валовий прибуток у звітному році збільшився на 1081 млн дол. США, за рухунок зростання чистого доходу на 1101 млн дол. США та збільшення собівартості реалізованої продукції на 20 млн дол. США.

Негативно характеризують фінансово-господарську діяльність підприємства випереджальні темпи зростання витрат інвестиційної діяльності порівняно з темпами зменшення собівартості реалізованої продукції (табл. 2.9) [54].

**Таблиця 2.9 – Структура та динаміка витрат «Pfizer Inc.»,
2017-2018 рр., млн дол. США**

№ з/п	Найменування показника	2017 р.	2018 р.	Абсолютне відхилення	2018 р. до 2017 р.
1	Собівартість реалізованої продукції	11228	11248	20	1,00
2	Витрати на збут, інформаційні та адміністративні витрати	14804	14455	-349	0,98
3	Витрати на НДДКР	7683	8006	323	1,04
4	Витрати на реструктуризацію	351	1044	693	2,97
6	Амортизація нематеріальних активів	4758	4893	135	1,03
7	Інші витрати	1416	2116	700	1,49
8	Сукупні витрати компанії	12644	13364	720	1,06

Джерело: складено на основі [54].

Результати фінансового аналізу діяльності корпорації «Pfizer, Inc.» показують що загальна сума витрат у 2018 р. збільшилися у порівнянні з 2017 р. на 720 млн дол. США. Собівартість реалізованої продукції майже не змінилась. Слід відмітити, що витрати на збут, інформаційні та адміністративні витрати протягом 2018 р. зменшились на 2%, а також відбулося збільшення витрат на НДДКР на 4%.

У 2018 р. сукупний дохід корпорації «Pfizer, Inc.» збільшився на 1101 млн дол. США або на 2% і становив 53647 млн дол. США (табл. 2.10).

Таблиця 2.10 – Структура та динаміка доходів «Pfizer Inc.»,

2017-2018 рр., млн дол. США

№ з/п	Найменування показника	2017 р.	2018 р.	Абсолютне відхилення	2018 р. до 2017 р.
1	Дохід від реалізації	52546	53647	1101	1,02
2	Валовий прибуток	41318	42399	1081	1,03
3	Прибуток від звичайної діяльності до оподаткування	12305	11885	-420	0,97
4	Інший прибуток	-	-	-	-
5	Чистий прибуток	21308	11153	-10155	0,52
6	Сукупний дохід	52546	53647	1101	1,02

Джерело: складено на основі [54].

Отже, аналіз фінансово-господарської діяльності корпорації «Pfizer, Inc.» було виконано за допомогою горизонтального фінансового аналізу, який проводиться з метою вивчення динаміки окремих фінансових показників, розрахованих за даними фінансової звітності за певний період часу.

На основі отриманих даних можна зробити наступні висновки:

– загальний обсяг активів у 2018 р. зменшився на 12375 млн дол. США або на 7% і становив 159422 млн дол. США у порівнянні з 2017 р. Сума необоротних активів зменшилась на 21160 млн дол. США. Зменшення частки необоротних активів на 16% свідчить про погіршення матеріально-технічного устаткування «Pfizer, Inc.», що заважає реалізації управлінських потреб підприємства. У 2018 р. оборотні активи «Pfizer, Inc.» становили 49926 млн дол. США, що на 21 % більше ніж у 2017 р. Збільшення оборотних активів свідчить про збільшення обсягів виробництва та незначне поліпшення фінансового становища «Pfizer, Inc.»;

– результати власного капіталу «Pfizer, Inc.» характеризують фінансову стабільність підприємства і є однією з найважливіших характеристик фінансового стану підприємства. Вона пов'язана зі ступенем залежності від кредиторів і інвесторів і характеризується співвідношенням власних і залучених коштів. У 2018 р. власний капітал «Pfizer, Inc.» зменшився на 11% і становив 63758 млн дол. США;

– зменшилась частка довгострокових фінансових зобов'язань. Загальний обсяг зобов'язань зменшився у 2018 р. на 5908 млн дол. США або на 8 % і становив 63806 млн дол. США, що свідчить про зменшення заборгованості корпорації «Pfizer, Inc.».

На основі проведеного аналізу фінансово-інвестиційної діяльності «Pfizer, Inc.» можемо зробити висновок, що основною метою системи управління виробництвом корпорації є зниження витрат. Вона допомагає також збільшити норму обороту капіталу (відношення загального обсягу продажів до загальної вартості основних виробничих фондів) і підвищує ефективність роботи компанії в цілому. Навіть у періоди повільного зростання система управління виробництвом «Pfizer, Inc.» дозволила забезпечити прибуток шляхом зменшення цін незвичайним чином: за допомогою ліквідації зайвих матеріальних запасів або робочої сили.

2.3. Оцінка інвестиційної привабливості та інноваційного потенціалу «Pfizer, Inc.» у фармацевтичній галузі світової економіки.

Інвестиційна привабливість є важливим елементом активізації інвестиційних процесів. Високий рівень інвестиційної привабливості забезпечує стабільне надходження інвестицій в країну, додаткові надходження до бюджету держави, краще соціальне середовище в країні.

Інвестиційна привабливість – це набір фінансово-економічних показників які визначають оцінку зовнішнього середовища, рівень позиціонування на ринку та потенціал отриманого в кінці результату. На інвестиційну привабливість мають вплив багато чинників, одним з основних є інвестиційна привабливість галузі. Кожна сфера має велику кількість характеристик, які впливають на визначення даного поняття, тому не можливо дати точне узагальнююче визначення. Основна суть даного поняття,

має на меті змогу оцінити наскільки вигідно вкладати капітал в даний проект.

Для оцінки інвестиційної привабливості підприємства розраховується господарський стан підприємства та оцінюються фінансові показники компанії. Основними показниками є:

- ліквідність – показник, який характеризує швидкість трансформації активів у грошові кошти за необхідності;
- майновий стан – характеризує частку оборотних і необоротних коштів в майні компанії;
- ділова активність – показник характеризує всі фінансові процеси в компанії, від яких в свою чергу залежить прибуток;
- фінансова залежність – показує залежність компанії від зовнішніх джерел фінансування і чи можливе функціонування без додаткових засобів;
- рентабельність – відображає ефективність використання компанією своїх фінансових можливостей [39].

При оцінці інвестиційної привабливості враховуються такі фінансові показники: забезпеченості ресурсами, рентабельність продукції, чисельність персоналу, рівень завантаження виробничих потужностей, знос основних засобів, наявність основних і виробничих фондів тощо.

Інвестиційний потенціал характеризується поняттями «інвестиційний ризик», «інвестиційна привабливість», «інвестиційний клімат».

Інвестиційний ризик – якісна характеристика, яка вказує на ймовірність втрати інвестицій та доходу від них. Можна відокремити такі чинники ризику: політичний, економічний, соціальний, кримінальний, екологічний, фінансовий, законодавчий. При оцінці інвестиційних ризиків варто взяти до уваги:

- 1) політичний ризик – політична та кадрова стабільність або нестабільність у країні, рівень авторитетності влади (високий чи низький);
- 2) економічний ризик – активність суб'єктів у реалізації економічних реформ і регуляторної політики, адекватність інвестиційних намірів стратегії економічного розвитку країни;

3) соціальний ризик – демографічне навантаження постійного населення, міжрегіональну та міждержавну міграцію, грошові доходи населення, рівень розвитку соціальної інфраструктури, кількість безробітного населення, криміногенну ситуацію;

4) екологічний ризик – рівень забрудненості навколишнього природного середовища, свідчення наявності зон екологічного лиха.

Для прийняття інвестором рішення щодо інвестиційної привабливості компанії слід розрахувати коефіцієнти інвестиційного потенціалу та інвестиційного ризику, це допоможе отримати найбільш точну та практичну оцінку інвестиційної привабливості (табл. 2.11) [54]. Модель комплексного аналізу повинна містити мінімальну кількість коефіцієнтів і таблиць, що відображають лише ті дані, які цікавлять керівника підприємства або потенційного інвестора.

Під час розрахунку коефіцієнтів інвестиційного потенціалу та інвестиційної безпеки компанії «Pfizer, Inc.» були використані основні показники діяльності компанії зазначені в Консолідованому балансі та Консолідованому звіті про фінансові результати.

Рентабельність – це інтегральний показник, що відображає ефективність роботи підприємства, що націлене на отримання прибутку у короткостроковій перспективі і який вказує на якість управлінських рішень, що стосуються фінансової, операційної та інвестиційної діяльності підприємства. При цьому виділяють показники, що використовуються для оцінки ефективності авансованих ресурсів (капіталу) і поточних витрат, і показники, на основі яких визначаються прибутковість і ефективність використання майна підприємства.

Таблиця 2.11 – Коефіцієнти інвестиційного потенціалу та інвестиційної безпеки «Pfizer Inc.», 2018 р.

Показник	Коефіцієнти вагомості	Значення	Бали	Результат
Інвестиційний потенціал				

1. Показники рентабельності		0,40		0,56
1.1. Рентабельність активів, %	0,20	7,00	1	0,20
1.2. Рентабельність власного капіталу, %	0,20	17,49	1	0,20
1.3. Рентабельність продажу, %	0,20	20,79	2	0,40
1.4. Рентабельність продукції, %	0,20	99,16	2	0,40
1.5. Рентабельність оборотних активів, %	0,20	22,34	1	0,20
2. Показники ліквідності і платоспроможності		0,30		0,30
2.1. Коефіцієнт поточної ліквідності	0,25	1,57	2	0,50
2.2. Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,25	1,33	2	0,50
2.3. Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,25	0,04	-2	-0,50
2.4. Величина власних оборотних коштів (робочий, функціонуючий капітал)	0,25	18068,00	2	0,50
3. Показники стану та структури капіталу		0,30		-0,12
3.1. Коефіцієнт автономії, %	0,20	39,99	1	0,20
3.2. Коефіцієнт маневреності власного капіталу	0,20	0,28	-1	-0,20
3.3. Забезпеченість запасів власними оборотними коштами	0,20	2,41	-2	-0,40
3.4. Коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власними коштами, %	0,20	36,19	2	0,40
3.5. Коефіцієнт інвестування	0,20	0,58	-2	-0,40
Інвестиційна безпека				-0,60
1. Коефіцієнт фінансового ризику	0,20	1,50	-2	-0,40
2. Коефіцієнт заборгованості	0,20	0,64	0	0
3. Коефіцієнт співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості	0,20	1,72	2	0,40
4. Коефіцієнт поточних зобов'язань	0,20	0,33	-1	-0,20
5. Коефіцієнт довгострокових зобов'язань	0,20	0,67	-2	-0,40
Інвестиційний потенціал				0,74

Джерело: розроблено за даними [54].

Рентабельність активів визначається як відношення прибутку до середньорічної вартості усіх активів, тобто показує скільки прибутку припадає на 1 грн. активів, характеризує ефективність управління підприємством. Зменшення цього показника може свідчити про затримання темпів економічного зростання та розвитку підприємства. Для компанії «Pfizer, Inc.» розрахований показник є задовільним і дорівнює 7%.

Рентабельність власного капіталу розраховується як відношення прибутку підприємства до середньорічної вартості власного капіталу, показує величину одержаного прибутку в розрахунку на одну гривню

капіталу власників. Високий коефіцієнт вказує на прибуткову діяльність підприємства та його інвестиційну привабливість. Цей показник характеризує ефективність укладення коштів у підприємство. Для компанії «Pfizer, Inc.» розрахований показник є задовільним і дорівнює 17,49 %.

Рентабельність реалізації – є одним з найважливіших показників ефективності діяльності компанії [53]. Цей коефіцієнт характеризує розмір прибутку, що надходить на підприємство з кожної гривні від продажу продукції (робіт, послуг), розраховується як відношення прибутку від продажу та суми продажу продукції (робіт, послуг). Для компанії «Pfizer, Inc.» даний показник має добре значення і дорівнює 20,79%.

Рентабельність продукції показує, скільки прибутку отримало підприємство в розрахунку на одну гривню понесених витрат. Однак слід ураховувати, що собівартість має відповідати витратам виробництва на основі рівноважних цін. Для компанії «Pfizer, Inc.» даний показник має дуже добре значення і дорівнює 99,16%.

Рентабельність оборотних активів характеризує, наскільки ефективно використовуються активи з точки зору обсягу реалізації. Він показує, скільки разів за звітний період активи обернулись в процесі реалізації продукції. Чим вищий оборот, тим ефективніше використовуються активи. Він є задовільним, оскільки коефіцієнт рентабельності оборотних активів склав 22,34%.

Платоспроможність – це здатність підприємства впевнено сплачувати всі свої боргові зобов'язання згідно з встановленими строками або відповідно до договірних умов. Її можна визначати за минулий період, на якусь певну дату або як майбутню можливість розрахуватися у необхідні терміни за існуючими короткостроковими зобов'язаннями. Ліквідність – це спроможність підприємства перетворювати свої активи в гроші для покриття всіх необхідних платежів по мірі настання їхнього терміну. Підприємство, оборотний капітал якого складається переважно з коштів і короткострокової дебіторської заборгованості, як правило, вважається більш ліквідним, порівняно з підприємством, оборотний капітал якого складається переважно

з запасів [69].

Коефіцієнт поточної ліквідності визначається співвідношенням усіх поточних активів до короткострокових зобов'язань, характеризує достатність оборотних засобів для покриття своїх боргів. Цей показник складає 1,57 і має добре значення, що вказує платіжні можливості підприємства щодо погашення поточних зобов'язань.

Коефіцієнт швидкої ліквідності – показує, яка частина поточних зобов'язань може бути погашена не тільки за рахунок грошових коштів, але і за рахунок очікуваних фінансових надходжень [57]. До високоліквідних активів можна віднести грошові кошти та їх еквіваленти, поточні фінансові інвестиції, дебіторську заборгованість і т.д. Цей показник схожий на показник поточної ліквідності, адже показує рівень платоспроможності компанії. Проте показник швидкої ліквідності є більш консервативним і точним, адже дозволяє виключити менш ліквідні оборотні активи. Він становить 1,33 і має добре значення.

Коефіцієнт абсолютної ліквідності характеризує негайну готовність підприємства ліквідувати короткострокову заборгованість і визначається як відношення суми грошових коштів підприємства та короткотермінових фінансових вкладень до суми короткотермінових зобов'язань. Для компанії «Pfizer, Inc.» даний показник має дуже незадовільне значення і дорівнює 0,04.

Величина власних оборотних коштів – різниця між оборотними активами підприємства та його короткостроковими зобов'язаннями, є «фінансовою подушкою», що теоретично дає можливість підприємству погасити всі або більшу частину своїх короткострокових зобов'язань та продовжувати працювати і має добре значення – 18068 млн дол. США.

Коефіцієнт автономії характеризує фінансову незалежність підприємства від зовнішніх джерел фінансування його діяльності. В даному випадку коефіцієнт автономії дорівнює 39,99%, що має задовільне значення. Коефіцієнт маневреності власного капіталу про те, яка частина власного

капіталу може бути використана для фінансування оборотних активів, а яка частина спрямована на фінансування необоротних активів. Для компанії «Pfizer, Inc.» даний показний має незадовільну оцінку і дорівнює 0,28.

Коефіцієнт забезпечення запасів власними оборотними коштами характеризує рівень забезпеченості ресурсами для проведення незалежної фінансової політики [62]. Для компанії «Pfizer, Inc.» даний показник є дуже незадовільним і дорівнює 2,41. Коефіцієнт забезпечення оборотних активів власними коштами, характеризує абсолютну можливість перетворення активів у ліквідні кошти. Для компанії «Pfizer, Inc.» даний показник має добре значення і дорівнює 36,19 %.

Коефіцієнт інвестування показує, наскільки власний капітал покриває вкладення підприємства в необоротні активи, чим більшим є його значення, тим краще для фінансової стійкості підприємства. Для компанії «Pfizer, Inc.» він становить 0,58 і характеризує дуже низьку фінансову стійкість компанії.

Будь-яка комерційна діяльність пов'язана з певним ризиком. Це повною мірою відноситься і до інвестиційної діяльності. Інвестиційний ризик - це ймовірність відхилення величини фактичного інвестиційного доходу від величини очікуваного: чим мінливості і ширше шкала коливань можливих доходів, тим вище ризик, і навпаки.

Коефіцієнт фінансового ризику показує співвідношення залучених засобів і власного капіталу. Цей коефіцієнт дає найбільш загальну оцінку в фінансовій стійкості. Оптимальне значення даного коефіцієнта не повинно перевищувати 0,5. У компанії «Pfizer, Inc.» даний показник складає 1,50 і має дуже незадовільне значення, що свідчить про посилення залежності підприємства від зовнішніх інвесторів і кредиторів, тобто про зменшення фінансової стійкості.

Коли значення коефіцієнта заборгованості наближається до 1, це свідчить про сформованість капіталу за рахунок позикових коштів. Проте, саме такі дані і вказують про високу залежність від контрагентів [98]. Для компанії «Pfizer, Inc.» даний показник знаходиться в межах і дорівнює 0,64.

Коефіцієнт співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості характеризує наскільки кредиторська заборгованість може бути погашення за рахунок дебіторської заборгованості. Для компанії «Pfizer, Inc.» даний показник має дуже задовільне значення і дорівнює 1,72.

Коефіцієнт поточних зобов'язань характеризує питому вагу поточних зобов'язань в загальній сумі джерел формування, його значення складає 0,33 і має оцінку «незадовільно». Коефіцієнт довгострокових зобов'язань визначає частину довгострокових зобов'язань в загальній сумі джерел формування і складає 0,67, що має дуже незадовільне значення.

Розрахована величина інвестиційного потенціалу дорівнює 0,74, тобто виявлена оцінка інвестиційного потенціалу даного суб'єкта господарювання знаходиться на низькому рівні.

Для наочного відображення інвестиційної привабливості компанії «Pfizer, Inc.» побудовано матрицю інвестиційної привабливості компанії (рис. 2.2), яка відображає співвідношення очікуваних оцінок інвестиційного потенціалу підприємства та інвестиційного ризику та дозволяє спрогнозувати подальші напрями посилення та розвитку інвестиційної привабливості [54].

Компанія «Pfizer, Inc.» знаходиться в зоні низького рівня інвестиційного потенціалу за низького рівня інвестиційної безпеки. Тому є недоцільним активне інвестування у компанію, оскільки вона, за підсумками оцінювання потрапила до зони I, що характеризується низьким рівнем інвестиційного потенціалу.

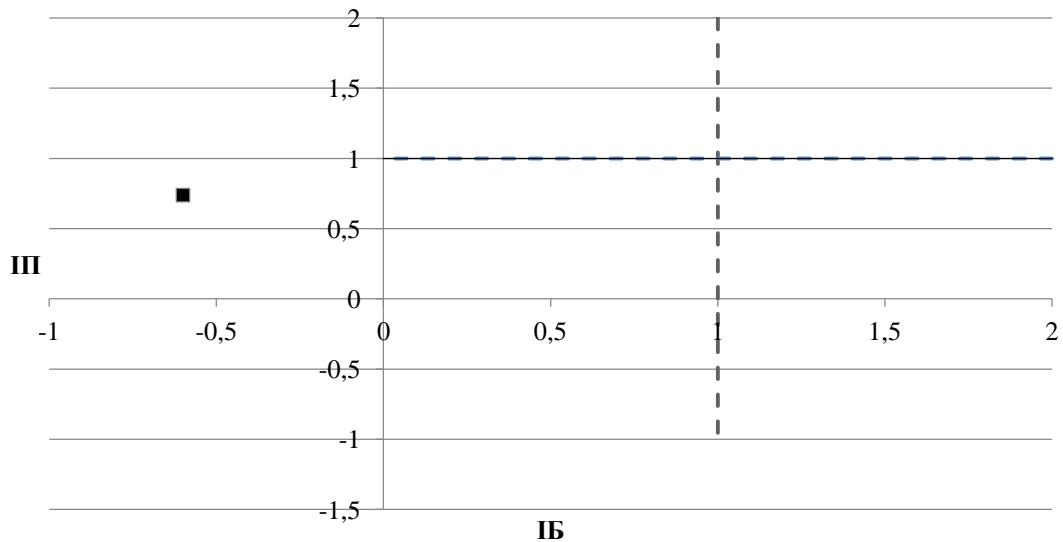


Рисунок 2.2 – Матриця визначення зони інвестиційного потенціалу та ризику діяльності на прикладі компанії «Pfizer, Inc.»

Джерело: розроблено за даними [54].

Отже, більшість показників інвестиційної привабливості компанії «Pfizer, Inc.» мають добре або задовільне значення, проте коефіцієнт абсолютної ліквідності і коефіцієнт фінансового ризику має дуже незадовільне значення. Розрахована величина інвестиційної привабливості компанії «Pfizer, Inc.» знаходиться на дуже низькому рівні.

Висновки до розділу 2

Отже, можна зробити висновок, що на світовому ринку фармацевтичної продукції угоди щодо злиття та поглинання є досить поширеними, оскільки укладаються як з метою розширення бізнесу, так і для виходу на нові ринки. Злиття, придбання і стратегічні альянси часто є найбільш простим способом підвищення рівня прибутковості компаній в умовах технологічних перетворень галузі, бюджетних дефіцитів. Завдяки таким стратегічним рішенням компанії отримують позитивні ефекти у вигляді зниження ризиків, збільшення частки ринку, зростання прибутку, тому

захоплення лідируючих позицій у глобальних фармацевтичних нішах за допомогою злиття і поглинання є однією з основних моделей міжнародної інвестиційної діяльності.

Незважаючи на ризики зниження економічної ефективності після укладання угоди із злиття і поглинання, така модель міжнародної інвестиційної діяльності є одним з найбільш затребуваних інструментів нарощування ресурсного потенціалу. У 2017 р. сукупний обсяг угод зі злиттів і поглинань у фармацевтичному секторі склав більше 200 млрд дол. США. Для фармацевтичних компаній найбільш значимою причиною здійснення угод зі злиття і поглинання є використання патентів, отриманих іншою компанією в результаті власних досліджень і розробок. Аналіз операцій зі злиття і поглинання фармацевтичних компаній показав, що 41% припав на угоди, основною метою яких було отримання доступу до нових молекул і продуктів, що знаходяться на стадії розробки. На другому місці за цінністю знаходився доступ до продуктів, вже виведених на ринок (31% угод), 14% угод були здійснені для отримання доступу до нових ринків.

«Pfizer, Inc.» є компанією-лідером на світовому фармацевтичному ринку. У портфоліо препаратів компанії входять такі відомі лікарські засоби, як Benadryl, Sudafed, Listerine, Desitin, Visine, Ben Gay, Lubriderm, Zantac75, Cortizone, Viagra. Компанія активно здійснює міжнародну інвестиційну діяльність. Виробництво препаратів здійснюється на заводах компанії, розташованих у США, Великій Британії, Франції, Італії, Нідерландах, Німеччині, Туреччині (в 46 країнах світу). Представництва компанії функціонують у більш ніж в 100 країнах світу.

Аналіз фінансово-інвестиційної діяльності «Pfizer, Inc.» дає можливість оцінити стан компанії та визначити перспективи розвитку суб'єкта господарювання. Загальний обсяг активів у 2018 р. зменшився на 12375 млн дол. США або на 7% і становив 159422 млн дол. США у порівнянні з 2017 р. Сума необоротних активів зменшилась на 21160 млн дол. США. Зменшення частки необоротних активів на 16% свідчить про

погіршення матеріально-технічного устаткування «Pfizer, Inc.», що заважає реалізації управлінських потреб підприємства. У 2018 р. оборотні активи «Pfizer, Inc.» становили 49926 млн дол. США, що на 21 % більше ніж у 2017 р. Збільшення оборотних активів свідчить про збільшення обсягів виробництва та незначне поліпшення фінансового становища «Pfizer, Inc.». Структура та динаміка власного капіталу «Pfizer, Inc.» характеризують фінансову стабільність підприємства і є однією з найважливіших характеристик фінансового стану підприємства. Вона пов'язана зі ступенем залежності від кредиторів і інвесторів і характеризується співвідношенням власних і залучених коштів. У 2018 р. власний капітал «Pfizer, Inc.» зменшився на 11% і становив 63758 млн дол. США.

Зменшилась частка довгострокових фінансових зобов'язань. Загальний обсяг зобов'язань зменшився у 2018 р. на 5908 млн дол. США або на 8% і становив 63806 млн дол. США, що свідчить про зменшення заборгованості корпорації «Pfizer, Inc.».

Більшість показників, що були розраховані з метою визначення інвестиційної привабливості компанії «Pfizer, Inc.» мають значення в межах норми, проте коефіцієнт абсолютної ліквідності і коефіцієнт фінансового ризику має незадовільне значення. Розрахована величина інвестиційної привабливості компанії «Pfizer, Inc.» знаходиться на низькому рівні. Тому є недоцільним активне інвестування у компанію, оскільки вона, за підсумками оцінювання потрапила до зони I, що характеризується низьким рівнем інвестиційного потенціалу.

РОЗДІЛ 3

ІНВЕСТИЦІЙНА ПОЛІТИКА КОМПАНІЇ «PFIZER, INC.» В УМОВАХ ПОСИЛЕННЯ МІЖНАРОДНОЇ КОНКУРЕНЦІЇ НА СВІТОВОМУ ФАРМАЦЕВТИЧНОМУ РИНКУ

3.1. Формування і реалізація інвестиційної політики компанії «Pfizer, Inc.»

Інвестиційна діяльність компанії підпорядкована певній інвестиційній політиці, що розроблена компанією в складі її фінансової стратегії. Основною ціллю інвестиційної політики є забезпечення найефективніших шляхів розширення активів підприємства з позицій перспектив його розвитку і збільшення його ринкової вартості. З врахуванням цієї цілі зміст політики управління інвестиціями підприємства можна сформулювати наступним чином: інвестиційна політика представляє собою частину загальної фінансової стратегії підприємства, яка заключається у виборі і реалізації найефективніших шляхів розширення об'єму його активів для забезпечення основних напрямків його розвитку [5].

Інвестиційна політика підприємства передбачає:

1. Формування окремих напрямків інвестиційної діяльності підприємства у відповідності із стратегією його економічного розвитку. Розробка напрямків інвестиційної діяльності підприємства базується на стратегії його економічного розвитку в майбутньому періоді і покликана вирішувати наступні задачі:

— визначення співвідношення різних форм інвестування на окремих етапах перспективного періоду. Форми інвестування визначаються функціональною направленістю діяльності підприємства, його розмірами, стадією його життєвого циклу і рядом інших умов;

– визначення галузевої направленості інвестиційної діяльності. Ця задача вирішується для підприємств, що здійснюють багатогалузеву господарську діяльність;

– визначення регіональної направленості інвестиційної діяльності. Така задача вирішується підприємствами з регіональною диверсифікацією діяльності. Формування окремих напрямків інвестиційної діяльності підприємства у відповідності із стратегією його економічного розвитку дозволяє визначити пріоритетні цілі і задачі цієї діяльності за окремими етапами майбутнього періоду.

2. Дослідження і врахування умов зовнішнього інвестиційного середовища і кон'юнктури інвестиційного ринку. В процесі такого дослідження вивчаються правові умови інвестиційної діяльності в цілому і в розрізі окремих форм інвестиційної діяльності ("інвестиційний клімат"); аналізується поточна кон'юнктура інвестиційного ринку і фактори, що визначають її; прогнозується найближча кон'юнктура інвестиційного ринку в розрізі окремих його сегментів, пов'язаних з діяльністю підприємства.

3. Пошук окремих об'єктів інвестування і оцінка їх відповідності напрямкам інвестиційної діяльності підприємства. В процесі реалізації цього напрямку інвестиційної політики вивчається поточна пропозиція на інвестиційному ринку, відбираються для вивчення окремі інвестиційні проекти і фінансові інструменти, що найповніше відповідають напрямкам інвестиційної діяльності підприємства для оновлення складу діючих її видів; проводиться детальна експертиза відібраних об'єктів інвестування [25].

4. Забезпечення високої ефективності інвестицій. Відібрані на попередньому етапі об'єкти інвестування аналізуються з позиції їх економічної ефективності. При цьому для кожного об'єкту інвестування використовується конкретна методика оцінки ефективності. За результатами оцінки проводиться ранжирування окремих інвестиційних проектів і фінансових інструментів інвестування за критерієм їх ефективності

(дохідності). При інших рівних умовах відбираються для реалізації ті об'єкти інвестування, які забезпечують найбільшу ефективність.

5. Забезпечення мінімізації фінансових ризиків, пов'язаних з інвестиційною діяльністю. В процесі реалізації цього напрямку інвестиційної політики повинні бути в першу чергу оцінені ризики, властиві кожному конкретному об'єкту інвестування. За результатами оцінки проводиться ранжирування окремих об'єктів інвестування по рівню їх ризиків і відбираються для реалізації ті з них, які при інших рівних умовах забезпечують мінімізацію інвестиційних ризиків.

Поряд з ризиками окремих об'єктів інвестування оцінюються фінансові ризики, пов'язані з інвестиційною діяльністю в цілому. Ця діяльність пов'язана з відволіканням фінансових засобів у великих розмірах і, як правило, на тривалий період, що може призвести до зниження рівня платоспроможності підприємства по поточних господарських операціях. Крім того, фінансування окремих інвестиційних проектів здійснюється часто за рахунок значного залучення позичкового капіталу, що може призвести до зниження рівня фінансової стійкості підприємства в довгостроковому періоді. Тому в процесі формування інвестиційної політики слід завчасно прогнозувати, як вплинуть фінансові ризики, пов'язані з інвестиційною діяльністю, на дохідність, платоспроможність і фінансову стійкість підприємства [15].

6. Забезпечення ліквідності інвестицій. Здійснюючи інвестиційну діяльність слід передбачати, що в силу суттєвих змін зовнішнього середовища, кон'юнктури інвестиційного ринку або стратегії розвитку підприємства в майбутньому періоді по окремих об'єктах інвестування може різко знизитися очікувана дохідність, підвищитися рівень ризиків, знизитися значення інших показників їх інвестиційної привабливості для підприємства. Це буде вимагати прийняття рішення про своєчасний вихід з окремих інвестиційних програм і реінвестування капіталу. З цією ціллю по кожному об'єкту інвестування повинен бути оцінений ступінь його майбутньої

ліквідності. За результатами оцінки проводиться ранжирування окремих інвестиційних проектів і фінансових інструментів інвестування по критерію їх ліквідності. При інших рівних умовах відбираються для реалізації ті з них, які мають найбільшу ліквідність.

7. Визначення необхідного об'єму інвестиційних ресурсів і оптимізація структури їх джерел. Всі напрямки і форми інвестиційної діяльності підприємства здійснюються за рахунок інвестиційних ресурсів, що формуються ним. Інвестиційні ресурси представляють собою всі види грошових і інших активів, що залучаються для здійснення вкладів в об'єкти інвестування. В процесі реалізації цього напрямку інвестиційної політики підприємства прогнозується загальна потреба в інвестиційних ресурсах, необхідних для здійснення інвестиційної діяльності в передбачуваних об'ємах; визначається можливість формування інвестиційних ресурсів за рахунок власних фінансових джерел; виходячи з ситуації на грошовому ринку визначається доцільність залучення для інвестиційної діяльності позичкового капіталу. В процесі оптимізації структури джерел інвестиційних ресурсів забезпечується раціональне співвідношення власних і залучених фінансових засобів, а також диверсифікація залучених джерел фінансування інвестицій по окремих кредиторам потоках майбутніх платежів з ціллю попередження зниження фінансової стійкості і платоспроможності підприємства в майбутньому періоді [45].

8. Формування і оцінка інвестиційного портфелю підприємства. З врахуванням можливого залучення об'єму інвестиційних ресурсів, а також оцінки інвестиційних якостей окремих об'єктів інвестування проводиться формування сукупного інвестиційного портфелю підприємства. При формуванні інвестиційного портфелю слід врахувати, що високий рівень доходності окремих і об'єктів інвестування рідко супроводжується мінімальним рівнем їх інвестиційних ризиків і високим ступенем ліквідності. Тому в процесі формування інвестиційного портфелю визначаються принципи його і формування з врахуванням фінансового менталітету

керівництва, а потім кожен об'єкт інвестування, який відбирається в нього, оптимізується по співвідношенню рівня дохідності, інвестиційного і ризику і ліквідності. На заключному етапі формування інвестиційного портфелю проводиться його оцінка і оптимізація по перерахованих критеріях в цілому. Сформований інвестиційний портфель розглядається як сукупність інвестиційних програм, що реалізуються в майбутньому періоді.

9. Забезпечення шляхів прискорення реалізації інвестиційних програм. Намічені до реалізації інвестиційні програми повинні бути виконані якнайшвидше виходячи з наступних міркувань: перш за все, високі темпи реалізації кожної інвестиційної програми сприяють прискоренню економічного розвитку підприємства в цілому; крім того, чим швидше реалізується інвестиційна програма, тим швидше починає формуватися додатковий грошовий потік у вигляді прибутку і амортизаційних відрахувань; прискорення реалізації інвестиційних програм скорочує терміни використання позичкового капіталу; нарешті, швидка реалізація інвестиційних програм сприяє зниженню інвестиційних ризиків, пов'язаних з несприятливою зміною кон'юнктури інвестиційного ринку, погіршенням інвестиційного клімату в цілому.

Компанія «Pfizer, Inc.» є одним з лідерів фармакологічного сектора американського фондового ринку. Її цінні папери користуються попитом як серед фондів, що належать до сфери колективних інвестицій, так і серед індивідуальних інвесторів. Компанія показує хорошу виручку і прибуток, що робить її папери привабливими як консервативної інвестиції на тривалий період часу [1].

Акції компанії торгуються на безлічі американських і європейських майданчиках. На сьогоднішній день основною біржею з торгівлі паперами емітента є NYSE, де їх можна знайти під тикером PFE. Трейдерам надається можливість купувати і продавати активи на цьому майданчику з 17:30 і до 24 годин. Також паперами американської компанії можна торгувати в системі BATS Trading. Як правило, щоденний обсяг торгів акціями емітента на цьому

майданчику становить приблизно від 25% і до 35% від щоденного обсягу торгів, що фіксується на NYSE. З паперами «Pfizer, Inc.» можна працювати і на європейському організованому фондовому ринку, зокрема на: Франкфуртській, Гамбурзькій, Дюссельдорфській, Штутгартській, Берлінській, Мюнхенській, Ганноверській, Лондонській і інших біржах.

Акції компанії «Pfizer, Inc.» можна купувати і продавати і на позабіржовому ринку Tradegate Exchange. Як правило, щоденний обсяг акціями емітента в цій системі становить приблизно кілька відсотків від щоденного обороту на майданчику BATS Trading.

Акції компанії в квітні 2004 р. були включені в розрахункову базу індексу Dow Jones. На сьогоднішній день, цінні папери емітента використовуються при розрахунку та інших індексів, зокрема: DJ US; DJ Pharmaceuticals & Biotechnology; DJ Health Care; DJ Value; DJ Sector Titans Composite; DJ Pharmaceuticals; DJ Large-Cap Value; DJ Health Care Titans 30; DJ Global Titans; NYSE TOP US 100; DJ Composite; DJ Large-Cap; S & P 100; S & P 500; S & P 500 Health Care; S & P Composite 1500 Health Care; ARCA Institutional; Arca Pharmaceutical [37].

Включення акцій компанії в розрахункову базу безлічі біржових індикаторів робить їх більш привабливими для інституціональних інвесторів. Все це позитивно позначається на обсязі торгів паперами, як на американських майданчиках, так і на європейських біржах.

Акціонерами компанії є понад 195 тис. організацій і приватних осіб. Є фізичні особи, яким належить кілька паперів, а є інвестиційні фонди, які контролюють великі пакети акцій. Як правило, найбільший вплив на діяльність менеджменту «Pfizer, Inc.» надають власники великих пакетів.

Головними акціонерами емітента є такі фонди, а також інвестиційні та фінансові компанії:

- The Vanguard Group Inc., яка володіє 6,32% від всіх випущених паперів;
- State Street Corporation, що контролює 4,95% акцій;

- BlackRock Institutional Trust Company NA, що володіє 2,66% паперів;
- JPMorgan Chase, яка контролює 1,81% акцій;
- Rowe Price Associates Inc., яка володіє 1,81% паперів;
- Bank Of America Corporation, яка контролює 1,74% акцій;
- BlackRock Fund Advisors, що володіє 1,57% паперів;
- The Bank Of New York Mellon Corporation, яка контролює 1,38% акцій;
- Northern Trust Corporation, яка володіє 1,35% паперів;
- Capital World Investors, яка контролює 1,32% акцій [44].

Як найбільших власників компанії вказані кілька депозитаріїв, які, можливо, є тільки номінальними власниками. Зокрема, такими номінальними власниками можуть бути: JPMorgan Chase, Bank Of America Corporation, Northern Trust Corporation, а також, можливо, і The Bank Of New York Mellon Corporation. Поки немає точної інформації, що стосується того, яких інвесторів можна вважати фактичними власниками паперів компанії «Pfizer, Inc.», розміщених на зберіганні в перерахованих депозитаріях.

У американського емітента є велика кількість дочірніх організацій. Зокрема, на території Росії з 2007 р. веде свою діяльність ТОВ «Пфайзер», яка є дочірньою структурою європейської філії Pfizer Inc. Російська компанія активно реалізує фармацевтичну продукцію, що випускається на підприємствах американського виробника, як великим аптечним мережам, так і державним організаціям [38].

Крім цього є й інші дочірні структури американської компанії, які ведуть діяльність в різних країнах світу. На сьогоднішній день, цей виробник фармацевтичної продукції налагодив випуск ліків на підприємствах, розташованих в 46 країнах світу. Можливо, в кожній країні діє одна або кілька дочірніх організацій, що входять в структуру «Pfizer, Inc.». Крім цього американська компанія відкрила офіційні представництва в більш ніж 100 країнах світу. Такі представництва теж ведуть господарську діяльність як

повноцінні дочірні юридичні особи або філії американського виробника лікарських засобів. Однією з дочірніх структур «Pfizer, Inc.» є компанія Medivation, яка до 2016 р. була самостійною організацією. Купівля Medivation в 2016 р. коштувала для «Pfizer, Inc.» 14 млрд дол. США.

Також до складу американського виробника лікарських засобів входять підрозділи, які мають можливість самостійно вести бізнес в тій чи іншій сфері фармацевтичного ринку. Такі підрозділи за рівнем господарської самостійності можна вважати повноцінними дочірніми структурами. Основним підрозділами американської компанії є: Corporate Groups, Animal Health, а також Human Health [21].

Ці фармацевтичні препарати активно застосовуються для лікування сільськогосподарських і домашніх тварин. Як показує практика, успішне ведення бізнесу дочірніми організаціями або підрозділами може підштовхнути вартість акцій «Pfizer, Inc.» вгору і привести до формування довгострокової позитивної тенденції.

«Pfizer, Inc.» щокварталу виплачує дивіденди вже більше 38 років. Як правило, виплата проводиться на початку місяця, наступного за закінченням кварталу. Це робить цінні папери привабливими для тих інвесторів, хто хотів би придбати біржовий актив, що забезпечує періодичне надходження коштів своїм власникам. Середні дивідендні виплати за останні роки складають 3,51% і до 3,91% річних. Така гарна дивідендна прибутковість виділяє акції «Pfizer, Inc.» на тлі інших емітентів, папери яких представлені на американському фондовому ринку. З 2003 і до 2018 рр. прибутковість по дивідендах становила від 1,70% і навіть до 7,23% річних [17].

Часто на акції «Pfizer, Inc.» впливає приплив коштів міжнародних інвесторів в американські активи. Зокрема, покупка паперів, випущених компаніями з США, китайськими або європейськими інвесторами призводить до зростання їх вартості. На акції емітента може впливати і початок виробництва замінників препаратів, які продаються під брендами «Pfizer, Inc.». Часто такі замінники пропонуються конкуруючими

виробниками за нижчою ціною. Ця обставина може зробити замінники більш затребуваними, як в американських покупців, так і у покупців в інших країнах світу.

Впливає і безліч фінансових показників, зокрема такий фінансовий показник як операційна маржа. Якщо у виробника висока рентабельність, то це привертає до його акцій велику кількість інвесторів. Операційна маржа, розрахована на основі звітності «Pfizer, Inc.», досягає значення, рівного 21%. При цьому середнє значення показника серед американських компаній становить 16%. На практиці, зростання операційної маржі призводить до того, що акції емітента користуються великим попитом у інвесторів. Також вартість часто залежить від можливих змін в нормативних актах, що стосуються американської системи охорони здоров'я. Такі зміни в нормативну базу вносяться центральними або регіональними органами влади США.

Крім цього акції компанії залежать і від таких факторів:

- з огляду на те, що «Pfizer, Inc.» активно реалізує свою продукцію не тільки в США, але і в інших країнах світу, це може привести до того, що її прибуток знизиться в разі різких змін курсів валют інших країн по відношенню до американського долара, а зниження доходу здатне негативно позначитися на котируванні її паперів;

- вірогідності зниження кредитного рейтингу емітента з боку відомих міжнародних рейтингових агентств;

- можливого погіршення загальноекономічного положення в світі, що може привести до падіння виручки і прибутку виробника фармацевтичних препаратів [28].

Крім цього курс акцій часто підвищується в тому випадку, якщо нові препарати, розроблені фахівцями організації, добре прийняті лікарями і споживачами. Часто нові препарати можуть значно поліпшити фінансові показники фармацевтичної компанії, що позитивно позначається на її паперах.

Негативний вплив робить зростання політичної напруженості в світі і між окремими країнами. Зокрема, підвищення такої напруженості здатне привести до введення санкцій або контрсанкцій, які можуть обмежити дії виробника ліків на ринках в тих чи інших регіонах світу. Такі обмеження здатні знизити виручку і прибуток компанії. Як правило, погіршення бухгалтерської звітності часто підштовхує котирування акцій емітента вниз.

Популярність вакцинації здатне підштовхнути активи вгору, зокрема, попит на вакцину Prevenar 13, що може значно поліпшити фінансові показники американського виробника лікарських засобів. На акції фармацевтичної компанії позитивно позначиться пом'якшення і прискорення для іноземних виробників процесу схвалення імпортованих лікарських засобів з боку влади Китаю.

На папери компанії впливає крім дивідендних виплат і наявність програми зворотного викупу акцій, яка відома під назвою «buyback». Зокрема, починаючи з 2001 р., компанія викупила у акціонерів паперів на загальну суму в 78 млрд дол. США. Постійні дивідендні виплати і наявність такої програми робить папери компанії більш привабливими для інвесторів. Як правило, якщо враховувати безліч факторів, що впливають на біржовий актив, то можна заздалегідь спрогнозувати, коли і як краще купити акції «Pfizer, Inc.», і через якийсь період часу паперу найкраще продати [35].

Раніше «Pfizer, Inc.» активно купувала інші компанії, що працюють на фармацевтичному ринку. Можливо, в майбутньому придбання виробників або розробників фармацевтичних препаратів і компаній, що відносяться до сектору біотехнології, продовжиться. Це може збільшити такі фінансові показники емітента, як виручка і прибуток.

В майбутньому виробник ліків може заощадити значні обсяги коштів за рахунок поліпшення для американських юридичних осіб системи оподаткування в країні. Заощаджені таким чином кошти компанія може направити на покупку інших учасників фармацевтичного ринку або на подальший розвиток виробничих потужностей на території США [102].

Найближчим часом корпорація наростить випуск на ринок нових рецептурних і безрецептурних лікарських засобів, а також препаратів, призначених для лікування рідкісних хвороб, які будуть добре зустрінуті як лікарями, так і споживачами в різних країнах світу. Це може привести до зростання виручки і прибутку компанії в середньостроковій або навіть в довгостроковій перспективі.

В майбутньому, продовжиться зростання обсягу продажів вакцини Prevenar 13, яка на сьогоднішній день вважається однією з найбільш продаваних у світі. Це може підштовхнути вартість акцій «Pfizer, Inc.» вгору. При цьому підвищення паперів, найімовірніше, буде не одномоментним, а продовжиться в середньостроковій перспективі [52].

Отже, основною ціллю інвестиційної політики є забезпечення найефективніших шляхів розширення активів підприємства з позицій перспектив його розвитку і збільшення його ринкової вартості. З врахуванням цієї цілі зміст політики управління інвестиціями підприємства можна сформулювати наступним чином: інвестиційна політика представляє собою частину загальної фінансової стратегії підприємства, яка заключається у виборі і реалізації найефективніших шляхів розширення об'єму його активів для забезпечення основних напрямків його розвитку.

Компанія «Pfizer, Inc.» є одним з лідерів фармакологічного сектора американського фондового ринку. Її папери користуються гарним попитом як серед фондів, що належать до сфери колективних інвестицій, так і серед індивідуальних інвесторів. Компанія показує хорошу виручку і прибуток, що робить її папери привабливими як консервативної інвестиції на тривалий період часу.

«Pfizer, Inc.» щокварталу виплачує дивіденди вже більше 38 років. Як правило, виплата проводиться на початку місяця, наступного за закінченням кварталу. Це робить цінні папери привабливими для тих інвесторів, хто хотів би придбати біржовий актив, що забезпечує періодичне надходження коштів своїм власникам. Середні дивідендні виплати за останні роки складають

3,51% і до 3,91% річних. Така гарна дивідендна прибутковість виділяє акції «Pfizer, Inc.» на тлі інших емітентів, папери яких представлені на американському фондовому ринку. З 2003 і до 2018 рр. прибутковість по дивідендах становила від 1,70% і навіть до 7,23% річних.

Раніше «Pfizer, Inc.» активно купувала інші компанії, що працюють на фармацевтичному ринку. Можливо, в майбутньому придбання виробників або розробників фармацевтичних препаратів і компаній, що відносяться до сектору біотехнології, продовжиться. Це може збільшити такі фінансові показники емітента, як виручка і прибуток. В майбутньому виробник ліків може заощадити значні обсяги коштів за рахунок поліпшення для американських юридичних осіб системи оподаткування в країні. Заощаджені таким чином кошти компанія може направити на покупку інших учасників фармацевтичного ринку або на подальший розвиток виробничих потужностей на території США.

3.2. Економічна ефективність інноваційно-інвестиційних проектів «Pfizer, Inc.» у фармацевтичній галузі

Управління ефективністю діяльності являє собою систему принципів і методів розробки і реалізації управлінських рішень за всіма основними аспектами діяльності компанії. Успішне функціонування системи управління ефективністю діяльності компанії багато в чому визначається ефективністю її організаційного забезпечення. Система організаційного забезпечення управління ефективністю діяльності корпорації являє собою взаємопов'язану сукупність внутрішніх структурних служб і підрозділів корпорації, які забезпечують розробку і прийняття управлінських рішень з окремих питань планування, формування, розподілу і використання прибутку і несуть відповідальність за результати цих рішень [13].

Детальна оцінка діяльності корпорації «Pfizer, Inc.» на певну дату дає змогу здійснювати оптимальне планування її економічного розвитку на майбутні періоди. Система показників відіграє при цьому важливу роль, оскільки саме від сформованої системи залежить, які напрями діяльності компанії буде розглянуто, а також на які буде спрямовано управлінський вплив.

Досліджуючи результати діяльності корпорації «Pfizer, Inc.» за ключовими напрямками найбільш доцільно розглядати результативність у відповідності до структури діяльності компанії, яка відображається у основних формах фінансової звітності.

Загальна оцінка ефективності управління діяльністю корпорації «Pfizer, Inc.» та використання її активів проводиться за сукупністю коефіцієнтів, які характеризують прибутковість активів, майновий стан, платоспроможність та ліквідність підприємства (табл. 3.1) [54]. При проведенні аналізу за коефіцієнтами враховуються галузеві особливості діяльності компанії.

Таблиця 3.1 – Ефективність фінансово-господарської діяльності компанії «Pfizer Inc.», 2017-2018 рр.

№ з/п	Показники	Фактичне значення показника		Коефіцієнт зростання
		2017 р.	2018 р.	
1	Коефіцієнт рентабельності активів	0,12	0,07	0,58
2	Коефіцієнт рентабельності власного капіталу	0,30	0,17	0,57
3	Коефіцієнт рентабельності діяльності	0,52	0,26	0,50
4	Коефіцієнт оборотності активів	0,31	0,34	1,10
5	Коефіцієнт покриття	1,35	1,57	1,16
6	Коефіцієнт заборгованості	0,58	0,60	1,03
7	Коефіцієнт концентрації залученого капіталу	3,27	2,97	0,91

Джерело: складено на основі [54].

Коефіцієнт рентабельності активів показує розмір чистого прибутку на одну грошову одиницю активів та характеризує ефективність використання активів. Зменшення цього показника свідчить про затримання темпів економічного зростання та розвитку «Pfizer, Inc.».

Коефіцієнт рентабельності власного капіталу показує частку чистого прибутку у власному капіталі. Високий коефіцієнт вказує на прибуткову діяльність компанії та її інвестиційну привабливість. Коефіцієнт рентабельності діяльності показує наявність можливостей підприємства до відтворення та розширення виробництва і характеризує прибутковість діяльності підприємства [6]. Протягом 2017-2018 рр. коефіцієнт рентабельності власного капіталу «Pfizer, Inc.» зменшився на 43%.

Коефіцієнт рентабельності діяльності розраховується як відношення чистого прибутку «Pfizer, Inc.» до чистої виручки від реалізації продукції (робіт, послуг). Зменшення цього показника на 50% свідчить про значне зменшення ефективності господарської діяльності корпорації «Pfizer, Inc.».

Коефіцієнт оборотності активів характеризує ефективність використання компанією наявних ресурсів (незалежно від джерел їх залучення) та показує, наскільки зміни у наявних активах пов'язані зі змінами доходу (виручки) від реалізації. Коефіцієнт оборотності активів корпорації «Pfizer, Inc.» показує, що підприємство ефективно використовує наявні ресурси, про що свідчить зростання даного коефіцієнта на 10%.

Коефіцієнт покриття визначає співвідношення усіх поточних активів до поточних зобов'язань і характеризує достатність оборотних засобів компанії для погашення своїх боргів протягом року. Протягом 2017-2018 рр. у корпорації «Pfizer, Inc.» коефіцієнт покриття збільшився на 16%, що свідчить про своєчасне ліквідування боргів.

Коефіцієнт заборгованості відображає залежність компанії від залучених коштів, тим самим можна стверджувати, що в корпорації «Pfizer, Inc.» в 2017 р. коефіцієнт заборгованості складає 0,58, а в 2018 р. коефіцієнт заборгованості складає 0,6, що знаходиться в межах норми 0,5-0,7,

і свідчить про те, що компанія не має залежності від залучених коштів.

Коефіцієнт концентрації залученого капіталу показує частку залученого капіталу у валюті балансу. Протягом 2017-2018 рр. коефіцієнт корпорації «Pfizer, Inc.» зменшився на 9%.

За даними фінансової звітності за III квартал 2019 р. чистий прибуток «Pfizer, Inc.» збільшився на 86,7% до 7,68 млрд дол. США, де скоригований прибуток на акцію склав 75 центів і на 13 центів перевищив середні ринкові очікування. Виручка від препаратів у напрямку внутрішньої медицини зросла на 1% до 2,21 млрд дол. США, від онкологічного напрямку – на 28% до 2,35 млрд дол. США, виручка від продажів препаратів для лікарень – на 4% до 1,92 млрд дол. США. Квартальна звітність компанії свідчить, що «Pfizer, Inc.» вдається досить успішно заміщати скорочення виручки від препаратів, ліцензія на виробництво яких завершується, виручкою від нових перспективних найменувань [101].

Систему управління інноваційно-інвестиційною діяльністю «Pfizer, Inc.» слід розглядати як упорядковану систему впливу на інноваційно-інвестиційні процеси, що відбуваються в компанії, на основі сукупності регламентуючих положень, які забезпечують структурним підрозділам компанії досягнення індикативно заданих або прогнозованих результатів на основі інноваційної моделі розвитку. При цьому стратегічною метою системи управління є якнайповніше задоволення ринкового попиту на продукцію компанії і на цій основі підвищення прибутковості та рентабельності. Генеральна мета, що стоїть перед керуючим органом щодо питань регулювання інноваційно-інвестиційної діяльності, – це забезпечення відповідності динаміки зміни рівня інноваційного потенціалу динаміці зміни ресурсних витрат на виробництво продукції. Зміст інноваційно-інвестиційної діяльності «Pfizer, Inc.» виявляється в єдності всіх її елементів, властивостей, внутрішніх процесів, зв'язків, суперечностей і тенденцій. Тому інноваційно-інвестиційну діяльність слід розглядати як сукупність заходів економічного, фінансового, комерційного і організаційного характеру, що здійснюються

учасниками інноваційного процесу з метою пошуку необхідних інвестиційних ресурсів, раціонального формування їх структури, вибору найефективніших об'єктів для інвестування, а також розробки збалансованої інвестиційної програми (інвестиційного портфеля) і забезпечення її реалізації [95].

«Pfizer, Inc.» займає 5 місце за обсягами інвестицій в медичні дослідження і розробки з річними відрахуваннями близько 8 млрд дол. США. Компанія реалізує препарати по всьому світу, 50% виручки генерується в США, на ринки, що розвиваються припадає 24% продажів. Історично компанія (бізнес заснований більше 150 років тому) продавала різні види фармацевтичної та медичної продукції, але нині основні драйвери виручки – рецептурні ліки, вакцини та онкологічні препарати. Розміри бізнесу «Pfizer, Inc.» дозволяють компанії значно мінімізувати витрати. У фармацевтичному бізнесі, де розробка ліків вимагає великої кількості медичних випробувань і довгих років розробки для виведення нового препарату на ринок, «Pfizer, Inc.» володіє достатніми фінансовими ресурсами і досвідом для підтримки своєї конкурентної переваги та реалізації інноваційно-інвестиційних проектів. Крім того, після досить тривалої паузи у запуску нових препаратів станом на 2019 р. «Pfizer, Inc.» виводить на ринок кілька потенційних ліків-«блокбастерів» (у тому числі препарат Vyndaqel) в області онкології, хвороб серця і імунології [20].

Перспективним інноваційно-інвестиційним проектом «Pfizer, Inc.» у фармацевтичній галузі є злиття свого підрозділу з виробництва дженериків «Upjohn» («Апджон») з компанією «Mylan». «Upjohn» – частина бізнесу «Pfizer, Inc.», в якій об'єднані препарати з вичерпаним терміном патентного захисту (у тому числі відомі бренди Lyrica та Viagra) з річною виручкою близько 12,5 млрд дол. США в 2018 р. Після укладання угоди зі злиття бізнесів акціонерам «Pfizer, Inc.» буде належати 57% нової компанії. Закриття угоди відокремлення бізнесу очікується в середині 2020 р., акціонери «Pfizer, Inc.» отримають акції нової компанії в співвідношенні 0,12

до своїх поточних акцій. До процедури відокремлення бізнесу «Upjohn» випустить боргові зобов'язання на 12 млрд дол. США і направить ці кошти на баланс «Pfizer, Inc.». Ради директорів обох компаній одноголосно схвалили операцію. Прогнозується, що виручка нової компанії в 2020 р. складе 19-20 млрд дол. США, а скоригована EBITDA – 7,5-8 млрд дол. США, вільний грошовий потік в 2020 р. очікується на рівні 4 млрд дол. США. Після оголошення угоди акції «Pfizer, Inc.» скорегувалися практично на 20%, що є не зовсім раціональним явищем. На думку експертів, що відокремлення бізнес-одиниці «Upjohn» несе позитивний ефект для акціонерної вартості «Pfizer, Inc.». Незважаючи на стабільну генерацію грошового потоку, бізнес «Upjohn» не сприяє зростанню бізнесу «Pfizer, Inc.», особливо після експірації патенту препарату Lyrica в 2019 р. До того ж дженериковий бізнес характеризується високою конкуренцією і посилюється регуляторним навантаженням. Вивільнення від лінійки старих препаратів дозволить компанії направити ресурси на фокусування на інноваційних дослідженнях. Оновлена діяльність «Pfizer, Inc.» покаже більш високі темпи зростання виручки, незважаючи на те, що доведеться пожертвувати деякою частиною операційної маржі в короткостроковому періоді. Таким чином, очікується більш високий мультиплікатор вартості для нового бізнесу «Pfizer, Inc.» [56].

Іншим перспективним інноваційно-інвестиційним проектом «Pfizer, Inc.» у фармацевтичній галузі є інвестиції обсягом 500 млн дол. США у будівництво сучасного заводу з виробництва генної терапії в Сенфорді. Розширення підприємства в Сенфорді створить близько 300 нових робочих місць. За рахунок розширення виробничих потужностей, «Pfizer, Inc.» розраховує збільшити свої можливості для розробки препаратів, завдяки яким проводиться генна терапія пацієнтам по всьому світу, що мають рідкісні захворювання. У найближчі 5 років керівництво компанії проінвестує додаткові 5 млрд дол. США у цей напрямок діяльності. За даними Reuters, в останні роки «Pfizer, Inc.» прагне перейти до інноваційних та швидкозростаючих терапевтичних секторів, таких як онкологія, в зв'язку з

тим, що в середині 2020 р. закінчується термін дії патенту на деякі її лікарські препарати [65].

Крім того, керівництвом компанії заплановано збільшення інноваційно-інвестиційних проектів у сферах ревматології, онкології, серцево-судинних захворювань, неврології, лікування болю, захворювань обміну речовин, рідкісних хвороб, біоаналогів, вакцини. За даними FirstWord Pharma, у 2019 р. «Pfizer, Inc.» оголосила про інвестиційний інтерес до придбання біотехнологічних стартапів. На ці цілі «Pfizer, Inc.» має намір виділити 600 млн дол. США, з яких 25% піде на розробку лікарських препаратів для лікування неврологічних захворювань. Інвестиції будуть здійснюватися через підрозділ «Pfizer, Inc.» – Pfizer Ventures. Компанія має інноваційні центри та лабораторії на території США і Великобританії.

3.3. Шляхи удосконалення інноваційно-інвестиційної стратегії «Pfizer, Inc.»

Інноваційно-інвестиційна стратегія компанії – це цілеспрямований процес розробки і реалізації управлінських рішень, спрямованих на створення і розвиток продуктових і технологічних інновацій, а також їх фінансування, принципи якого формуються загальною стратегією бізнесу компанії.

Стратегічний план компанії визначає цілі та напрями розвитку у всіх сферах господарської діяльності, в тому числі щодо інновацій. При цьому для деяких агресивних інноваційних компаній стратегія у сфері інновацій є найбільш значущим елементом корпоративної стратегії. У будь-якому випадку інноваційно-інвестиційна стратегія компанії повинна бути органічно пов'язана зі стратегією бізнесу і орієнтована на реалізацію спільних стратегічних цілей та принципів в інноваційній сфері, відповідно, необхідний

механізм трансформації загальних стратегічних цілей у цільові установки і програми інноваційно-інвестиційної діяльності [48].

Стратегічний інноваційно-інвестиційний план компанії визначає:

- задачі для досягнення лідерських позицій в галузі;
- обсяги фінансових ресурсів, що необхідно спрямувати на НДДКР;
- додаткові джерела фінансування інновацій;
- терміни виведення на ринок нового товару [83].

У разі диверсифікованої компанії з дивізіональною структурою корпоративна інноваційна стратегія – це розподіл зусиль на дослідження і розробку між окремими напрямками бізнесу та підтримку загальної програми диверсифікації, і, насамперед, розвиток нових сфер бізнесу, що стосуються проривних продуктів або рішень, спрямованих на створення нової цінності для споживача.

Інноваційно-інвестиційна політика «Pfizer, Inc.» являє собою цілісний підхід, який базується одночасно на створенні та практичному використанні знань. Основне значення має комерційна віддача від нових технологій. Планування інноваційної діяльності пов'язане з реалізацією певного комплексу функцій:

- основних (висвітлюють сутність планування),
- специфічних (тлумачать зміст планового процесу),
- забезпечуючих (сприяють виконанню основних і специфічних).

На цій базі утворюються:

- функціональні підсистеми: визначення цілей і пріоритетів, розроблення планів, обґрунтування заходів, проектів;
- підсистеми нормативно-методичного, інформаційного, матеріально-технічного, організаційного, кадрового забезпечення, забезпечуються необхідні узгодження в системі планування інновацій [41].

Планування інноваційно-інвестиційної діяльності «Pfizer, Inc.» включає:

- стратегічне планування нововведень, яке спрямоване на розроблення

заходів, програм, проектів, досягнення намічених цілей, виходячи з потенціалу НДДКР, виробничого потенціалу, зовнішніх і внутрішніх факторів, очікувань новинок споживачами;

- планування різновидів інновацій, що передбачає забезпечення потрібного інструментарію, надходження належної інформації та налагодження відповідних процесів для досягнення ряду цілей;

- планування підтримки і стимулювання інноваційно-інвестиційної підприємницької діяльності;

- планування надходження фінансових ресурсів в достатніх обсягах для реалізації намічених інноваційно-інвестиційних процесів, що включає багатоканальні джерела поповнення грошового підґрунтя, принципи вкладення акумульованих коштів, механізм контролю за цільовим використанням інвестицій та оцінювання ефективності інноваційно-інвестиційних проектів;

- планування заходів стратегічного і тактичного інноваційно-інвестиційного маркетингу, спрямованого на підтримку конкурентоспроможності суб'єкта господарювання [36].

План інноваційно-інвестиційної діяльності «Pfizer, Inc.» – це координуючий документ, який є економічно-обґрунтованою системою пов'язаних між собою і спрямованих на реалізацію комплексної мети соціально-економічних, науково-технічних та організаційно-господарських заходів, узгоджених за термінами і виконавцями та забезпечених необхідними ресурсами. План інноваційно-інвестиційної діяльності складається з низки програмних заходів. Програмний захід – це наповнена конкретним змістом дія, спрямована на досягнення поточної мети (пов'язаної з досягненням стратегічних цілей через «дерево цілей»), для досягнення якої обґрунтоване та встановлене коло виконавців, терміни і необхідні обсяги всіх видів ресурсів, що будуть залучені. Проект – одноразова сукупність цілей, стратегій, завдань та дій, що має системні характеристики відносно взаємодії взаємопов'язаних ресурсів, послідовності виконання логічно побудованого

переліку робіт і залучення спеціалістів необхідного профілю [82].

Характеристики плану інноваційно-інвестиційної діяльності «Pfizer, Inc.» утворюють набір визначальних для результативності розробленого плану наступних кількісних та якісних ознак, особливостей, властивостей, пов'язаних з процесом досягнення цілей програми та оцінкою результатів її виконання:

1) спрямовані на підтримку та такі, що контролюються керівництвом «Pfizer, Inc.» внутрішні фактори: програми автоматизації операцій, скорочення витрат виробництва, раціоналізації наповнення основних і допоміжних виробничих процесів, заохочення робітників до процесу їх вдосконалення тощо;

2) спрямовані на стабілізацію зовнішнього середовища: програми створення страхових запасів ресурсів із використанням власних та запозичених коштів, нагромадження банків стратегічної інформації, організація проведення рекламних акцій для успішного виведення на ринок нової продукції [75].

Поточні плани розробляються з метою конкретизації, доповнення та коригування стратегічних планів з урахуванням конкретної ситуації, що склалася на початок планового періоду. Цей тип планів передбачає визначення проміжних цілей та завдань, а також заходів щодо їхнього досягнення, тобто є інструментом реалізації стратегічних рішень. Так, наприклад, виробнича програма компанії далі конкретизується в календарних планах (півріччя, квартал, місяць), у яких детально розраховуються цілі та завдання, поставлені у стратегічному плані.

Оперативні плани реалізуються через систему бюджетів або фінансових планів, які складаються зазвичай терміном на один рік чи на менший період по окремих підрозділах, а надалі утворюють зведений бюджет чи фінансовий план компанії.

Процес бюджетування у «Pfizer, Inc.» складається з таких етапів:

1) загальні цілі (із фіксацією обсягів продажу);

- 2) підготовка підрозділами окремих складових для їх досягнення;
- 3) проведення аналітичних розрахунків, перевірка кошторисів, розподіл ресурсів, опрацювання пропозицій;
- 4) підготовка зведеного бюджету з обрахуванням ресурсів і використанням сформованих фондів (за статтями витрат) [78].

Оскільки у фармацевтичній галузі існує висока вірогідність втратити вкладених інвестицій у розробку інноваційних препаратів під час клінічних випробувань, для «Pfizer, Inc.» є необхідним наявність альтернативних планів інноваційно-інвестиційної діяльності (табл. 3.2) [50]. Процес їхнього розроблення повинен містити такі етапи:

- 1) розроблення методики формування альтернативного плану;
- 2) оцінювання ймовірності настання можливих подій;
- 3) розрахунок техніко-економічних показників, які характеризують параметри можливих подій для кожного з випадків;
- 4) оцінювання результатів після закінчення плану або переходу до альтернативного плану;
- 5) моніторинг ситуації, здійснення контролінгу процесу реалізації обраного плану та в разі потреби перехід до альтернативного варіанта плану.

Таблиця 3.2 – Послідовність розроблення плану інноваційно-інвестиційної діяльності компанії «Pfizer, Inc.»

Етапи	Зміст інформації	Місце створення інформації
1	Прогнози та сценарії за результатами SWOT-аналізу	Підрозділ стратегічного аналізу
2	Уточнення зовнішніх і внутрішніх економічних умов функціонування	Підрозділ стратегічного планування
3	Прогнозні обсяги продажу по окремих товарних групах	Маркетинговий підрозділ
4	Кошториси витрат капітального характеру	Технічний і бухгалтерський підрозділи
5	Аналіз джерел фінансування та прогноз інвестицій; розробка прогнозного бюджету	Фінансовий підрозділ
6	Зведені розрахунки стратегічного плану із зауваженнями; розробка поточного плану на наступний рік	Підрозділ стратегічного планування
7	Затвердження стратегічного і поточного	Топ-менеджмент разом з

	планів; розробка планів-графіків	підрозділом стратегічного планування
--	----------------------------------	--------------------------------------

Джерело: складено на основі [50].

У 2019 р. «Pfizer, Inc.» реалізує інноваційно-інвестиційну стратегію, основними напрями якої є локалізація виробництва, освітні програми з провідними університетами, підтримка дослідницьких проєктів. Об'єднуючи науку і бізнес, інвестиційна стратегія «Pfizer, Inc.» є внеском компанії в розвиток інновацій в галузі медицини, модернізацію фармацевтичної галузі, підвищення якості медичної допомоги, збільшення тривалості життя і поліпшення здоров'я населення.

У рамках інноваційно-інвестиційної стратегії керівництво компанії «Pfizer, Inc.» намагається розвивати стратегічні інновації, залучати до роботи кращі наукові кадри і забезпечувати високу продуктивність досліджень. «Pfizer, Inc.» володіє знаннями в секторі боротьби з різними захворюваннями (завдяки науково-дослідним лабораторіям), унікальними і постійно зростаючими технологічними можливостями (завдяки біотехнологічним підрозділам), і пропонує новий підхід, що поєднує ці сфери для пошуку і створення інноваційних рішень, покликаних підвищити якість життя пацієнтів [22].

Для впливу на формування і забезпечення соціально-економічної стійкості «Pfizer, Inc.» слід використовувати такі елементи механізму оцінки впливу інвестиційного процесу:

- забезпечення високих темпів економічного розвитку компанії за рахунок ефективної інвестиційної діяльності. Стратегія розвитку компанії припускає постійне економічне зростання за рахунок збільшення обсягів діяльності, а також галузевої, асортиментної й регіональної її диверсифікованості. Це економічне зростання забезпечується насамперед за рахунок інвестиційної діяльності, у процесі якої реалізуються довгострокові стратегічні цілі компанії та соціальні аспекти діяльності;

- забезпечення максимізації доходів від інвестиційної діяльності. Прибуток є основним показником, що характеризує результати не лише

інвестиційної, а й усієї господарської діяльності компанії. За наявності альтернативних рішень у напрямках інвестування слід за інших однакових умов вибирати ті, що у підсумку забезпечують найбільшу суму чистого прибутку в розрахунку на вкладений капітал та далі можуть бути використані для підтримання соціальних показників на високому рівні;

– мінімізація інвестиційних ризиків. Інвестиційні ризики дуже різноманітні й супроводжують практично усі форми інвестиційної діяльності та напрями інвестування. За певних несприятливих обставин ці ризики можуть призводити до втрати не лише прибутку й доходу від інвестицій, а й частини капіталу, що інвестується, тому при прийнятті управлінських рішень, пов'язаних із реалізацією окремих інвестиційних проектів, необхідно істотно обмежувати інвестиційні ризики та пов'язані з ними фінансові втрати [29].

Основною метою інвестиційної діяльності компанії «Pfizer, Inc.» є забезпечення ефективного здійснення інвестиційної стратегії компанії, яка досягається шляхом реалізації таких завдань:

- 1) досягнення високих темпів економічного розвитку бізнесу;
- 2) максимізація прибутку від інвестиційної діяльності;
- 3) мінімізація інвестиційних ризиків;
- 4) забезпечення фінансової стійкості та платоспроможності компанії .

Основним напрямом реалізації інноваційно-інвестиційної стратегії «Pfizer, Inc.» у найближчому майбутньому повинна стати активна інтеграція у сектор біотехнологій. Йдеться про використання цифрових технологій, біомаркерів, досліджень в галузі геноміки для пошуку і розробки більш ефективних методів лікування для таргетної терапії.

Низка компаній, прагнучи до цифрової трансформації, роблять кроки в цьому напрямку. Зокрема, «Novartis», «Otsuka», «Pfizer» і «Sanofi» уклали угоду з «Verily» (підрозділ «Alphabet») з метою оптимізації підходів до організації клінічних досліджень. «Pfizer, Inc.» і «Bristol-Myers Squibb» працюють разом з «Concerto HealthAI». Це компанія, що спеціалізується на

зборі реальних даних і використанні передових технологій штучного інтелекту для генерування доказів з реальної клінічної практики (Real-World Evidence – RWE) [52].

За даними дослідження Центру з досліджень і розробки лікарських засобів університету Тафтс (Tufts CSDD) і Інформаційної асоціації з лікарських засобів (Drug Information Association – DIA), фармацевтичні та біотехнологічні компанії знаходяться в розпалі впровадження технологій штучного інтелекту з метою зниження витрат на розробку препаратів. Технології штучного інтелекту все ширше застосовуються в різних процесах і функціях, таких як клінічні дослідження, фармаконагляд, управління безпекою та управління ризиками. Зростає рівень застосування хмарних технологій, які допомагають обробляти величезні обсяги даних і використовувати в клінічних дослідженнях численні розрізнені джерела даних.

Аналітичні компанії відзначають, що світова фармацевтична галузь знаходиться на етапі суттєвих змін. Так, поява інноваційних препаратів нового покоління тягне за собою нові виклики, а застосування передових технологій, таких як прогнозна аналітика, штучний інтелект і машинне навчання, використання big data дозволяє зробити істотний вплив на підходи до пошуку і розробки нових препаратів.

Компанія «Pfizer, Inc.» має величезний потенціал для зростання бізнесу, команду висококваліфікованих талановитих фахівців і сильний портфель перспективних розробок. Це дозволить «Pfizer, Inc.» вийти на новий рівень продуктивності в науково-дослідній діяльності. Нині для пошуку і створення нових лікарських препаратів потрібні глибокі знання в області природи захворювань, механізмів їх розвитку, а також велика експертиза в сфері біотехнологій. У той час як більшість фармацевтичних компаній як і раніше беруть до уваги лише один з цих факторів, «Pfizer, Inc.» об'єднує обидва підходи і це відкриває нові широкі можливості для максимально ефективної науково-дослідної роботи [24].

Отже, планування інноваційно-інвестиційного розвитку в системі управління компанії – відносно самостійна підсистема, що утворюється сукупністю специфічних інструментів, структур і процесів, спрямованих на підготовку й реалізацію планів інноваційної діяльності. Урахування особливостей науково-технічного розвитку і раціональний вибір стратегії інноваційно-інвестиційного розвитку компанії є найбільш складними та суттєвими елементами процесу інноваційного планування, від яких вирішальною мірою залежить ефективність інноваційних перетворень у ньому.

Важливим фактором забезпечення інноваційно-інвестиційного розвитку компанії є розширення можливостей створення, акумуляції, відбору і впровадження інновацій. Це стає і передумовою обрання успішної інноваційної стратегії, а також визначає ступінь сприйняття інновацій топ-менеджментом компанії. Інноваційно-інвестиційний потенціал можна вважати результатом реалізації інноваційної стратегії, проведення досліджень щодо вдосконалення технічних, технологічних, продуктових та організаційних аспектів господарської діяльності. Його формування відбувається у науковій, економічній і соціальній сферах. Планування інноваційно-інвестиційної діяльності, особливо довгострокових зусиль, відіграє домінуючу роль у загальній стратегії компанії й формує його інноваційно-інвестиційний потенціал.

Висновки до розділу 3

Отже, можна зробити висновок, що основною ціллю інвестиційної політики є забезпечення найефективніших шляхів розширення активів підприємства з позицій перспектив його розвитку і збільшення його ринкової вартості. З врахуванням цієї цілі зміст політики управління інвестиціями

підприємства можна сформулювати наступним чином: інвестиційна політика представляє собою частину загальної фінансової стратегії підприємства, яка заключається у виборі і реалізації найефективніших шляхів розширення об'єму його активів для забезпечення основних напрямків його розвитку.

Компанія «Pfizer, Inc.» є одним з лідерів фармакологічного сектора американського фондового ринку. Її папери користуються гарним попитом як серед фондів, що належать до сфери колективних інвестицій, так і серед індивідуальних інвесторів. Компанія показує хорошу виручку і прибуток, що робить її папери привабливими як консервативної інвестиції на тривалий період часу.

«Pfizer, Inc.» щокварталу виплачує дивіденди вже більше 38 років. Як правило, виплата проводиться на початку місяця, наступного за закінченням кварталу. Це робить цінні папери привабливими для тих інвесторів, хто хотів би придбати біржовий актив, що забезпечує періодичне надходження коштів своїм власникам. Середні дивідендні виплати за останні роки складають 3,51% і до 3,91% річних. Така гарна дивідендна прибутковість виділяє акції «Pfizer, Inc.» на тлі інших емітентів, папери яких представлені на американському фондовому ринку. З 2003 і до 2018 рр. прибутковість по дивідендах становила від 1,70% і навіть до 7,23% річних.

Раніше «Pfizer, Inc.» активно купувала інші компанії, що працюють на фармацевтичному ринку. Можливо, в майбутньому придбання виробників або розробників фармацевтичних препаратів і компаній, що відносяться до сектору біотехнології, продовжиться. Це може збільшити такі фінансові показники емітента, як виручка і прибуток. В майбутньому виробник ліків може заощадити значні обсяги коштів за рахунок поліпшення для американських юридичних осіб системи оподаткування в країні. Заощаджені таким чином кошти компанія може направити на покупку інших учасників фармацевтичного ринку або на подальший розвиток виробничих потужностей на території США.

За рахунок розширення виробничих потужностей, «Pfizer, Inc.»

розраховує збільшити свої можливості для розробки препаратів, завдяки яким проводиться генна терапія пацієнтам по всьому світу, що мають рідкісні захворювання. У найближчі 5 років керівництво компанії проінвестує додаткові 5 млрд дол. США у цей напрямок діяльності. За даними Reuters, в останні роки «Pfizer, Inc.» прагне перейти до інноваційних та швидкозростаючих терапевтичних секторів, таких як онкологія, в зв'язку з тим, що в середині 2020 р. закінчується термін дії патенту на деякі її лікарські препарати. За даними FirstWord Pharma, у 2019 р. «Pfizer, Inc.» оголосила про інвестиційний інтерес до придбання біотехнологічних стартапів. На ці цілі «Pfizer, Inc.» має намір виділити 600 млн дол. США, з яких 25% піде на розробку лікарських препаратів для лікування неврологічних захворювань.

Планування інноваційно-інвестиційного розвитку в системі управління компанії – відносно самостійна підсистема, що утворюється сукупністю специфічних інструментів, структур і процесів, спрямованих на підготовку й реалізацію планів інноваційної діяльності. Урахування особливостей науково-технічного розвитку і раціональний вибір стратегії інноваційно-інвестиційного розвитку компанії є найбільш складними та суттєвими елементами процесу інноваційного планування, від яких вирішальною мірою залежить ефективність інноваційних перетворень у ньому.

Важливим фактором забезпечення інноваційно-інвестиційного розвитку компанії є розширення можливостей створення, акумуляції, відбору і впровадження інновацій. Це стає і передумовою обрання успішної інноваційної стратегії, а також визначає ступінь сприйняття інновацій топ-менеджментом компанії. Інноваційно-інвестиційний потенціал можна вважати результатом реалізації інноваційної стратегії, проведення досліджень щодо вдосконалення технічних, технологічних, продуктових та організаційних аспектів господарської діяльності. Його формування відбувається у науковій, економічній і соціальній сферах. Планування інноваційно-інвестиційної діяльності, особливо довгострокових зусиль,

відіграє домінуючу роль у загальній стратегії компанії й формує його інноваційно-інвестиційний потенціал.

ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ

На основі проведеного дослідження були сформульовані наступні **висновки**, які розкривають міжнародну інвестиційну діяльність господарюючих суб'єктів.

У першому розділі було охарактеризовано міжнародну інвестиційну діяльність транснаціональних корпорацій з урахуванням тенденцій глобалізації і регіональних особливостей. У 2018 р. світові потоки прямих іноземних інвестицій продовжували зменшуватись, скоротившись на 13% до 1,3 трлн дол. США. Скорочення обсягів ПІІ пояснюється головним чином великомасштабною репатріацією американськими ТНК накопиченого за кордоном прибутку протягом перших двох кварталів 2018 р. після податкових реформ, проведених в США в кінці 2017 р. Згідно прогнозу на 2019 р. буде відзначатися незначне зростання обсягів глобальних ПІІ на 10% до 1,5 трлн дол. США, що нижче середньосвітового показника за останні 10 років.

Приток ПІІ в розвинені країни зменшився на 27% і склав 557 млрд дол. США, причому зниження триває вже третій рік поспіль. Якщо в 2017 р. скорочення було викликано головним чином низькою активністю в сфері злиттів і поглинань (ЗіП), то спад 2018 р. був в першу чергу обумовлений репатріацією американськими ТНК свого накопиченого прибутку після податкових реформ. Відтік ПІІ з розвинених країн скоротився на 40% до 558 млрд дол. США. Відтік капіталу з європейських країн збільшився, однак відтік капіталу зі США скоротився до від'ємного значення

-64 млрд дол. США (зниження на 364 млрд дол. США в порівнянні з 2017 р.). Очікується, що в 2019 р. обсяги ПІІ в розвинених країнах почнуть зростати в міру того, як вплив податкової реформи в США буде знівельован. Про незначне зростання свідчить збільшення кількості оголошених інвестиційних проектів ТНК.

У 2018 р. приток ПІІ в країни, що розвиваються залишився стабільним, збільшившись на 2% до 706 млрд дол. США інвестицій. У результаті цього збільшення і аномального скорочення ПІІ в розвинених країнах частка країн, що розвиваються в глобальних ПІІ збільшилася до 54%. Приток ПІІ в азіатські країни, що розвиваються в 2018 р. збільшився на 4% і склав 512 млрд дол. США. Зростання було відзначено головним чином в Китаї, Гонконгу (Китай), Сінгапурі, Індонезії та інших країнах АСЕАН, а також в Індії і Туреччині. Азія залишалася найбільшим регіоном-одержувачем ПІІ в світі. У 2018 р. її частка в загальносвітовому обсязі притоку ПІІ збільшилася до 39% у порівнянні з 33% в 2017 р. У 2019 р. перспективи притоку ПІІ в країни, що розвиваються є досить оптимістичними в силу сприятливого економічного прогнозу і політик різних урядів щодо поліпшення інвестиційного клімату. У 2018 р. обсяги оголошених нових інвестиційних проектів подвоїлися в вартісному вираженні по всій Азії, що свідчить про збереження потенціалу зростання обсягів ПІІ у країнах, що розвиваються.

У ролі прямого інвестора найчастіше виступають ТНК. Перенесення значної частини виробництва за кордон і створення мережі філій дозволяє ТНК використовувати ресурси і конкурентні переваги багатьох країн, що забезпечує високий рівень прибутковості бізнесу та надає можливість збільшення частки на нових ринках. Розглядаючи створення підприємств з іноземними інвестиціями як одну з основних форм ведення міжнародного бізнесу, можна виділити чотири види прямих іноземних інвестицій: ресурсо-орієнтовані, ринково-орієнтовані, затрато-орієнтовані і стратегічно-орієнтовані. Основними критеріями, за якими оцінюються регіони для створення підприємств з іноземними інвестиціями, є: місткість ринку;

витрати на створення бізнесу; наявність природних ресурсів; інфраструктура; політика підтримки бізнесу та залучення іноземних інвестицій.

Проаналізувавши загальносвітові тенденції створення підприємств з іноземними інвестиціями як однієї з основних форм ведення міжнародного бізнесу слід зазначити, що обсяг міжнародних інвестицій в нові проекти в сфері НДДКР є високим і постійно зростає. Більше третини профінансованих приватним сектором НДДКР припадають на ТНК, що входять до списку 100 найбільших компаній. Найбільшу частку капіталу на НДДКР витрачають ТНК, що функціонують в галузях інформаційних технологій, фармацевтики і автомобілебудування. Питома вага НДДКР (по відношенню до обсягу продажів) серед 100 найбільших компаній в країнах, що розвиваються значно нижче, ніж у розвинених країнах.

Ринкова капіталізація американських фармацевтичних ТНК останні 20 років інтенсивно зростає, і компанії утримують високі обсяги продажів як на внутрішньому ринку, так і в глобальному масштабі. Проте в останні роки компанії зіткнулися з подорожчанням випуску нових препаратів і актуалізацією проблем системи охорони здоров'я США. Домінування американських компаній на світовому ринку триває, їх прибуток і дивіденди залишаються одними з найвищих на ринку, а вчені США займають передові позиції в галузі. Основним напрямом інвестиційної стратегії американських компаній є вихід на нові ринки, вкладання фінансового та інтелектуального капіталу у НДДКР, а також посилення міжнародного патентного контролю.

У другому розділі було визначено особливості інвестиційної діяльності ТНК на світовому фармацевтичному ринку. На світовому ринку фармацевтичної продукції угоди щодо злиття та поглинання є досить поширеними, оскільки укладаються як з метою розширення бізнесу, так і для виходу на нові ринки. Злиття, придбання і стратегічні альянси часто є найбільш простим способом підвищення рівня прибутковості компаній в умовах технологічних перетворень галузі, бюджетних дефіцитів. Завдяки таким стратегічним рішенням компанії отримують позитивні ефекти у вигляді

зниження ризиків, збільшення частки ринку, зростання прибутку, тому захоплення лідируючих позицій у глобальних фармацевтичних нішах за допомогою злиття і поглинання є однією з основних моделей міжнародної інвестиційної діяльності.

Незважаючи на ризики зниження економічної ефективності після укладання угоди із злиття і поглинання, така модель міжнародної інвестиційної діяльності є одним з найбільш затребуваних інструментів нарощування ресурсного потенціалу. У 2017 р. сукупний обсяг угод зі злиттів і поглинань у фармацевтичному секторі склав більше 200 млрд дол. США. Для фармацевтичних компаній найбільш значимою причиною здійснення угод зі злиття і поглинання є використання патентів, отриманих іншою компанією в результаті власних досліджень і розробок. Аналіз операцій зі злиття і поглинання фармацевтичних компаній показав, що 41% припав на угоди, основною метою яких було отримання доступу до нових молекул і продуктів, що знаходяться на стадії розробки. На другому місці за цінністю знаходився доступ до продуктів, вже виведених на ринок (31% угод), 14% угод були здійснені для отримання доступу до нових ринків.

«Pfizer, Inc.» є компанією-лідером на світовому фармацевтичному ринку. У портфоліо препаратів компанії входять такі відомі лікарські засоби, як Benadryl, Sudafed, Listerine, Desitin, Visine, Ben Gay, Lubriderm, Zantac75, Cortizone, Viagra. Компанія активно здійснює міжнародну інвестиційну діяльність. Виробництво препаратів здійснюється на заводах компанії, розташованих у США, Великій Британії, Франції, Італії, Нідерландах, Німеччині, Туреччині (в 46 країнах світу). Представництва компанії функціонують у більш ніж в 100 країнах світу.

Аналіз фінансово-інвестиційної діяльності «Pfizer, Inc.» дає можливість оцінити стан компанії та визначити перспективи розвитку суб'єкта господарювання. Загальний обсяг активів у 2018 р. зменшився на 12375 млн дол. США або на 7% і становив 159422 млн дол. США у порівнянні з 2017 р. Сума необоротних активів зменшилась на 21160 млн

дол. США. Зменшення частки необоротних активів на 16% свідчить про погіршення матеріально-технічного устаткування «Pfizer, Inc.», що заважає реалізації управлінських потреб підприємства. У 2018 р. оборотні активи «Pfizer, Inc.» становили 49926 млн дол. США, що на 21 % більше ніж у 2017 р. Збільшення оборотних активів свідчить про збільшення обсягів виробництва та незначне поліпшення фінансового становища «Pfizer, Inc.». Структура та динаміка власного капіталу «Pfizer, Inc.» характеризують фінансову стабільність підприємства і є однією з найважливіших характеристик фінансового стану підприємства. Вона пов'язана зі ступенем залежності від кредиторів і інвесторів і характеризується співвідношенням власних і залучених коштів. У 2018 р. власний капітал «Pfizer, Inc.» зменшився на 11% і становив 63758 млн дол. США.

Зменшилась частка довгострокових фінансових зобов'язань. Загальний обсяг зобов'язань зменшився у 2018 р. на 5908 млн дол. США або на 8% і становив 63806 млн дол. США, що свідчить про зменшення заборгованості корпорації «Pfizer, Inc.».

Більшість показників, що були розраховані з метою визначення інвестиційної привабливості компанії «Pfizer, Inc.» мають значення в межах норми, проте коефіцієнт абсолютної ліквідності і коефіцієнт фінансового ризику має незадовільне значення. Розрахована величина інвестиційної привабливості компанії «Pfizer, Inc.» знаходиться на низькому рівні. Тому є недоцільним активне інвестування у компанію, оскільки вона, за підсумками оцінювання потрапила до зони I, що характеризується низьким рівнем інвестиційного потенціалу.

В третьому розділі проаналізовано інвестиційну політику компанії «Pfizer, Inc.» в умовах міжнародної конкуренції на світовому фармацевтичному ринку. Основною ціллю інвестиційної політики є забезпечення найефективніших шляхів розширення активів підприємства з позицій перспектив його розвитку і збільшення його ринкової вартості. З врахуванням цієї цілі зміст політики управління інвестиціями підприємства

можна сформулювати наступним чином: інвестиційна політика представляє собою частину загальної фінансової стратегії підприємства, яка заключається у виборі і реалізації найефективніших шляхів розширення об'єму його активів для забезпечення основних напрямків його розвитку.

Компанія «Pfizer, Inc.» є одним з лідерів фармакологічного сектора американського фондового ринку. Її папери користуються гарним попитом як серед фондів, що належать до сфери колективних інвестицій, так і серед індивідуальних інвесторів. Компанія показує хорошу виручку і прибуток, що робить її папери привабливими як консервативної інвестиції на тривалий період часу.

«Pfizer, Inc.» щокварталу виплачує дивіденди вже більше 38 років. Як правило, виплата проводиться на початку місяця, наступного за закінченням кварталу. Це робить цінні папери привабливими для тих інвесторів, хто хотів би придбати біржовий актив, що забезпечує періодичне надходження коштів своїм власникам. Середні дивідендні виплати за останні роки складають 3,51% і до 3,91% річних. Така гарна дивідендна прибутковість виділяє акції «Pfizer, Inc.» на тлі інших емітентів, папери яких представлені на американському фондовому ринку. З 2003 і до 2018 рр. прибутковість по дивідендах становила від 1,70% і навіть до 7,23% річних.

Раніше «Pfizer, Inc.» активно купувала інші компанії, що працюють на фармацевтичному ринку. Можливо, в майбутньому придбання виробників або розробників фармацевтичних препаратів і компаній, що відносяться до сектору біотехнології, продовжиться. Це може збільшити такі фінансові показники емітента, як виручка і прибуток. В майбутньому виробник ліків може заощадити значні обсяги коштів за рахунок поліпшення для американських юридичних осіб системи оподаткування в країні. Заощаджені таким чином кошти компанія може направити на покупку інших учасників фармацевтичного ринку або на подальший розвиток виробничих потужностей на території США.

За рахунок розширення виробничих потужностей, «Pfizer, Inc.»

розраховує збільшити свої можливості для розробки препаратів, завдяки яким проводиться генна терапія пацієнтам по всьому світу, що мають рідкісні захворювання. У найближчі 5 років керівництво компанії проінвестує додаткові 5 млрд дол. США у цей напрямок діяльності. За даними Reuters, в останні роки «Pfizer, Inc.» прагне перейти до інноваційних та швидкозростаючих терапевтичних секторів, таких як онкологія, в зв'язку з тим, що в середині 2020 р. закінчується термін дії патенту на деякі її лікарські препарати. За даними FirstWord Pharma, у 2019 р. «Pfizer, Inc.» оголосила про інвестиційний інтерес до придбання біотехнологічних стартапів. На ці цілі «Pfizer, Inc.» має намір виділити 600 млн дол. США, з яких 25% піде на розробку лікарських препаратів для лікування неврологічних захворювань.

Планування інноваційно-інвестиційного розвитку в системі управління компанії – відносно самостійна підсистема, що утворюється сукупністю специфічних інструментів, структур і процесів, спрямованих на підготовку й реалізацію планів інноваційної діяльності. Урахування особливостей науково-технічного розвитку і раціональний вибір стратегії інноваційно-інвестиційного розвитку компанії є найбільш складними та суттєвими елементами процесу інноваційного планування, від яких вирішальною мірою залежить ефективність інноваційних перетворень у ньому.

Важливим фактором забезпечення інноваційно-інвестиційного розвитку компанії є розширення можливостей створення, акумуляції, відбору і впровадження інновацій. Це стає і передумовою обрання успішної інноваційної стратегії, а також визначає ступінь сприйняття інновацій топ-менеджментом компанії. Інноваційно-інвестиційний потенціал можна вважати результатом реалізації інноваційної стратегії, проведення досліджень щодо вдосконалення технічних, технологічних, продуктових та організаційних аспектів господарської діяльності. Його формування відбувається у науковій, економічній і соціальній сферах. Планування інноваційно-інвестиційної діяльності, особливо довгострокових зусиль,

відіграє домінуючу роль у загальній стратегії компанії й формує його інноваційно-інвестиційний потенціал.

Покращити фінансовий стан компанії «Pfizer Inc.» та зміцнити її позиції на світовому фармацевтичному ринку можливо за рахунок таких **пропозицій**:

- впровадити сучасні методи оцінки інвестиційної привабливості компанії з метою залучення додаткових фінансових ресурсів для підвищення ефективності технологічного та виробничого потенціалу та забезпечення високих темпів інноваційного розвитку бізнесу;

- розробити комплексний механізм зміцнення конкурентних позицій підприємства на національному ринку з метою збільшення обсягів реалізації продукції.

- підвищити рівень інноваційної діяльності підприємства за рахунок застосування передових технологій, таких як прогнозна аналітика, штучний інтелект, машинне навчання, що сприятиме використанню сучасних підходів до пошуку і розробки нових препаратів;

- створити цифрову базу даних для підвищення якості інформаційного забезпечення, вилучення трудомістких операцій з процесу патентно-дослідницького супроводу, спрощення процесу оформлення заявок на об'єкт інтелектуальної власності, діловодства з патентування та ліцензування фармацевтичних препаратів.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Американская фармкомпания Pfizer вложила \$500 млн. в генную терапию [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://inventure.com.ua/news/world/amerikanskaya-farmkompaniya-pfizer-vlozhila-dollar500-mln.-v-gennuyu-terapiyu>
2. Ангелко І. В. Основні джерела формування інвестиційних ресурсів підприємства в умовах його розвитку / І. В. Ангелко // Економічні науки. – 2016. – № 2 (17). – С. 893 – 897.
3. Анікеєва К. С. Інвестиційний клімат США та його вплив на інноваційну діяльність американських фармацевтичних компаній / К. С. Анікеєва // Актуальні проблеми теорії та практики міжнародних економічних відносин в умовах глобальної трансформації: матеріали наук. конф. студ. та молодих учених спеціальності 292 Міжнародні економічні відносини (м. Полтава, 9 грудня 2019 р.) / за заг. ред. Н.Г. Базавлук – Полтава: ПУЕТ, 2019. – С. 8 – 10.
4. Бондарчук, І. А. Мировые стандарты клинических исследований: состоялся 1-й Киевский клинический форум [Электронный ресурс] / И. А. Бондарчук // Аптека. – 2017. – № 1118 (47). – Режим доступа: <https://www.apteka.ua/article/435992>
5. Буз А. А. Проблемы формирования инвестиционной стратегии предприятия на современном этапе/ А. А. Буз, О. В. Демчук // Символ науки. – 2016. – №9. – 1 с.
6. Гавриленко Н. І. Тенденції та перспективи розвитку фармацевтичного ринку / Н. І. Гавриленко, Я. В. Кулич // Проблеми і перспективи економіки та управління. – 2016. – №1 (1). – С. 69 – 76.
7. Гарматюк О. В. Збутова діяльність як важливий фактор розвитку фармацевтичних підприємств. Міжрегіональна взаємодія логістичних систем в умовах трансформації економіки: матеріали міжнародної науково-

практичної конференції. Умань, 18-19 травня 2018 р. // Редкол.: Школьний О.О. (відп. ред.) та ін. – Умань: Видавничо-поліграфічний центр «Візаві», 2018. – С. 23 – 26.

8. Гончарова А. Е. Изучение мирового опыта слияний и поглощений на фармацевтическом рынке / А. Е. Гончарова // Актуальные вопросы экономики и управления: материалы IV Междунар. науч. конф. М.: Буки–Веди, 2016. – С. 49 – 52.

9. Горлачук В. В. Інвестиційне забезпечення інноваційного розвитку підприємства / В. В. Горлачук, А. С. Черненко, О. О. Раку // Наукові праці. Економіка. – 2016. – № 273. – С. 57 – 63.

10. Доровской, А. В. Сегменты мирового фармацевтического рынка: тенденции и противоречия развития / А. В. Доровской // Международные экономические новости. – 2016. – С. 34 – 40

11. Евстратов, А. В. Анализ особенностей формирования и развития инфраструктуры фармацевтического рынка в США / А. В. Евстратов, М. А. Москвичева, М. В. Сенина // Экономика и предпринимательство. – 2016. – № 11–2 (76–2). – С. 920 – 923.

12. Евстратов, А. В. Исследование процессов слияний и поглощений компаний на мировом фармацевтическом рынке / А. В. Евстратов // Вестник Самарского государственного экономического университета. – 2016. – № 3 (137). – С. 32 – 37.

13. Жукова Д. А. Фармацевтический маркетинг: определение и основные элементы комплекса маркетинга / Д. А. Жукова // Вестник науки. – 2018. – Т. 5. – № 9 (9). – С. 87 – 90.

14. Задоя А. О. Міжнародна інвестиційна діяльність: навчальний посібник / А. О. Задоя. – Дніпро: Університет імені Альфреда Нобеля, 2018. – 122 с.

15. Зименков Р. И. Новые явления в зарубежной деятельности американских ТНК / Р. И. Зименков // Россия и Америка в XXI веке, 2017. – №1 – 7 с.

16. Иванов В. В. Концептуальные основы национальной технологической инициативы / В. В. Иванов // Инновации – 2015. – № 1 – С. 8 – 13.
17. Инвесторы живы не Виагрой единой. Pfizer [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://www.tinkoff.ru/invest/ideas/603/>
18. Калиновская Е. В. Венчурный фонд Novartis стал самым активным среди корпоративных инвесторов [Электронный ресурс] / Фармацевтический вестник – Режим доступа: <https://pharmvestnik.ru/publs/lenta/v-mire/venchurnyj-fond-novartis-stal-samym-aktivnym-sredikorporativnyx-investorov.html>.
19. Колеватова А. В. Сучасний стан залучення іноземних інвестицій в економіку України. [Електронний ресурс] / А. В. Колеватова // Глобальні та національні проблеми економіки, Миколаївський національний університет імені В.О. Сухомлинського. – 2018. – Режим доступу: <http://global-national.in.ua/archive/22-2018/200.pdf>
20. Колобов В. Н. Какие области медицины интересны для инвестирования [Электронный ресурс] // Ведомости – Режим доступа: <https://www.vedomosti.ru/finance/blogs/2018/02/07/750216.medinvestirovaniya>
21. Конкуренцію на світовому фармацевтичному ринку краще долати спільно [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.tianxia.link/uk/article/7141konkurientsiiunasvitovomufarma-rinku>
22. Лагуткина Т. П. Стандартизация и адаптация в фармацевтическом маркетинге / Т. П. Лагуткина, М. А. Бахлор // Вестник современной клинической медицины. – 2016. – Т. 9. – № 1. – С. 40 – 45.
23. Лебедева Л. Ф. Прямые иностранные инвестиции в обрабатывающей промышленности США / Л. Ф. Лебедева // Международная торговля и торговая политика, 2016, №3, С. 52 – 65.
24. Лін А. А. Фармацевтичний ринок: фундаментальні особливості та проблеми сучасної економіки. – 2016. – № 2 (42) / [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.m-economy.ru/art.php?nArtId=4118>

25. Мамедьяров З. А. Инструменты государственной инновационной политики в фармацевтической отрасли США и ЕС / З. А. Мамедьяров // МИР (Модернизация Инновации Развитие) – 2017. – № 1 (29) – С. 105 – 114.
26. Микитюк П. П. Інвестиційно-інноваційний менеджмент : навч. посіб. / П. П. Микитюк // Т.: Економічна думка ТНЕУ, 2016, 452 с.
27. Минакова Н. В. Американские компании и глобализация / Н. В. Минакова // США и Канада: экономика, политика, культура, 2017, №7, С. 111 – 126.
28. Мировой рынок рецептурных препаратов: прогноз до 2024 г. [Электронный ресурс] – 2017 р. – Режим доступа: <https://www.apteka.ua/article/463742>
29. Мысаченко В. И. Стимулирование инновационного развития фармацевтической отрасли / В. И. Мысаченко, Н. Г. Игнатов, А. С. Шулёпов // Экономика, финансы и менеджмент: тенденции и перспективы развития: сб науч тр по итогам междунар науч практ конф – М : Национальный институт бизнеса – 2016. – С. 29 – 37.
30. Обзор тенденций на глобальном и российском фармацевтическом рынке [Электронный ресурс] // Московская биржа – Фонд развития промышленности. – Режим доступа: <http://frprf.ru/file/Farm.pdf>.
31. Пичков О. Б. Масштабы и структура американских прямых инвестиций за рубежом / Б. О. Пичков // Вестник Академии, 2016, №1, С. 9-12.
32. Подгорнев П. В. Эволюция корпоративной структуры мировой фармацевтической индустрии под воздействием рыночного фактора. [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.remedium.ru/state/detail.php?ID=67311>
33. Прогноз прямых іноземних інвестицій в 2018 р. – Dragon Capital [Електронний ресурс] // Finance.ua. – 2017. – Режим доступу: <https://news.finance.ua/ua/news/-/417134/prognoz-pryamyh-inozemnyhinvestytsij-v-2018-rotsi-dragon-capital>.

34. Пузырев А. Д. Сущность и значение инвестиций для деятельности предприятия / А. Д. Пузырев А. О. Бучко, Л. Ю. Юсупова // Студенческий: электрон. научн. журн. 2017. № 6(6). / [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://sibac.info/journal/student/6/76243>
35. Пушкарев О. Н. Оптимизация структуры аптечной сети / О. Н. Пушкарев, А. В. Евстратов // Вестник экономики, права и социологии. – 2016. – № 1. – С. 62 – 66.
36. Рослякова Е. А. Экономический анализ состояния и развития мировой фармацевтической отрасли в условиях процесса глобализации / Е. А. Рослякова // Вестник Омского университета Серия: Экономика – 2016. – № 1 – С. 42 – 47.
37. Создавая ведущую мировую биофармацевтическую научно-исследовательскую организацию [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://www.pfizer.ru/products/r-d>
38. Ставка на биотехнологии. Pfizer [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://veles-capital.ru/ru/analytics/supertrends/2018-07-03-pfizer>
39. Старкова Н. О. Особенности маркетинга на рынке фармацевтической продукции / Н. О. Старкова, А. А. Река // Политика, экономика и социальная сфера: проблемы взаимодействия. – 2016. – № 7. – С. 134 – 140.
40. Супян В. Б. Глобализация экономики США: масштабы, достижения и проблемы / В. Б. Супян // Российский внешнеэкономический вестник, 2017, №9, С. 8 – 27.
41. Супян В. Б. Научно-технический потенциал - ключевой фактор развития экономики США в XXI веке / В. Б. Супян // Россия и Америка в XXI веке. – 2016. – №2. – 9 с.
42. Топ-50 ведущих фармкомпаний. Big Pharma–2018 [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://www.apteka.ua/article/511755>
43. Ушанов С. А. Американские транснациональные корпорации и вопросы внешнеэкономической безопасности // Интернет-журнал

«НАУКОВЕДЕНИЕ» Том 9, №3 [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://naukovedenie.ru/PDF/05EVN317.pdf>

44. Фармагигант Pfizer не подвел инвесторов [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://www.finam.ru/international/imdaily/farmagigant-pfizer-ne-podvel-investorov-20191029-155239/>

45. Фармація XXI століття: тенденції та перспективи: матеріали VIII з'їзду фармацевтів України: у 2-х т., м. Харків, 13-16 вересня 2016 р. – Харків: НФаУ, 2016. – Т. 1. – 458 с.

46. Федоронько Н. І. Аналіз ефективності експортних та імпорتنих операцій // Глобальні та національні проблеми економіки. Електронне наукове фахове видання. – 2016. – № 10. – [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://global-national.in.ua/archive/10-2016/26.pdf>

47. Харитонин В. А. Фармацевты одной крови // РБК, 07.08.2019. [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://www.rbc.ru/newspaper/2017/04/07/58e6317a9a79474e9158207b>.

48. Что такое инвестиционная стратегия. [Электронный ресурс] – Режим доступа: https://investicii-v.ru/investicionnaya_strategiya.

49. Швед В. В. Міжнародна інвестиційна діяльність: навч. посіб. / В. В. Швед, О. А. Закладний – Вінниця, 2017. – 224 с.

50. Шкіренко В. В. Методичні підходи до попереднього аналізу економічної ефективності проектів на передінвестиційному етапі / В. В. Шкіренко // Інвестиції: практика та досвід. – К.: ТОВ “ДКС ЦЕНТР”, 2017. – №17. – С. 44 – 48.

51. Шкурупій О. В. Тенденції міжнародного руху капіталу в країнах з розвинутою економікою / О. В. Шкурупій, С. І. Туль, К. С. Анікеєва // Сучасні тенденції розвитку світової економіки : збірник матеріалів IX Міжнародної науково-практичної конференції, 26 травня 2017 р. Том I. – Харків : ХНАДУ, 2017. – С. 112 – 113;

52. Юдина Т. Н. Осмысление цифровой экономики / Т. Н. Юдина // Теоретическая экономика – 2016. – № 3 (33) – С. 12 – 16.

53. A comparison of the safety and efficacy of HX575 (epoetin alfa proposed biosimilar) with epoetin alfa in patients with end-stage renal disease / M. R. Weir [et al.] // *Am J Nephrol.* – 2017. – Vol. 46. – № 5. – P. 364 – 370.

54. Annual report, Pfizer Inc., 2018 [Electronic resource] // Pfizer Inc. – 2018. – Available at: https://s21.q4cdn.com/317678438/files/doc_financials/Annual/2018/2018-Financial-Report.pdf

55. Ayhan F. The Effects of Political and Economic Risk on FDI: A Theoretical Survey. In *Global Trends of Modernization in Budgeting and Finance* IGI Global. / F. Ayhan., 2019. – p. 44 – 63.

56. Biopharmaceutical Research Industry Profile, NIH Office of Budget [Electronic resource]. – Available at: <http://phrma-docs.phrma.org/sites/default/files/pdf/biopharmaceutical-industry-profile.pdf>

57. Dawson, A. Foreign direct investment: a sectoral and spatial review. In *Foreign Direct Investment and Regional Development in East Central Europe and the Former Soviet Union*, Routledge. 2017, – p. 77 – 92.

58. EU Industrial R&D Investment Scoreboard 2018 [Electronic resource] // European Commissions Joint Research Center. – Available at: <http://iri.jrc.ec.europa.eu/scoreboard18>.

59. FDA and Accelerating the Development of New Pharmaceutical Therapies [Electronic resource] // U.S. Food & Drug Administration. – Available at: <https://www.fda.gov/downloads/aboutfda/reportsmanuals/reports/ucm439183.pdf>.

60. Folland S. *The Economics of Health and Health Care*: Pearson International Edition / S. Folland, A. C. Goodman, M. Stano. – Routledge, 2016. – 624 p.

61. Foreign direct investment, net inflows [Electronic resource] // The World Bank. – Available at: <https://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.CD.WD>.

62. Fraiberger S. P., Sundararajan A. Peer-to-Peer Rental Markets in the Sharing Economy / S. P. Fraiberger , A. Sundararajan // Working Papers, NET Institute. – 2015. – № 15. – 39 p.
63. Freeman R. A. The trans-pacific partnership and pharmaceutical innovation / R. A. Freeman // Research in Social and Administrative Pharmacy. – 2016. – Vol.12. – № 4. – P. 633 – 637.
64. Frost & Sullivan's 10 Healthcare Predictions for 2018 [Electronic resource] // Frost & Sullivan. – 2018. – Available at: <https://ww2.frost.com/frost-perspectives/frostsullivans-10-healthcare-predictions-2018>.
65. Gamba S. The effect of Intellectual Property Rights on domestic innovation in the pharmaceutical sector / S. Gamba // World Development. – 2017. – Vol. 99. – P. 15 – 27.
66. Geitona M. Assessing the value of medicinal innovation in an era of increasing austerity / M. Geitona // Social Cohesion and Development. – 2016. – Vol. 7. – № 1. – P. 39 – 51.
67. Global foreign direct investment flows fell sharply in 2017 [Electronic resource] // UNCTAD. – 2017. – Available at: <https://unctad.org/en/pages/newsdetails.aspx?OriginalVersionID=1767>.
68. Global Investments Trends Monitor [Electronic resource] // United Nations Conference on Trade and Development. – 2017. – Available at: https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/webdiaeia2017d1_en.pdf.
69. Global Pharmaceuticals 2018 industry statistics [Electronic resource] // Hardman&Co. – 2018. – Available at: <http://www.hardmanandco.com/docs/defaultsource/sectordocs/lifesciencesdocuments/02.08.19-global-pharmaceutical-industry-2018-statistics.pdf>.
70. Godman B. Strategies for pricing of pharmaceuticals and generics in developing countries / B. Godman, M. A. Hassali // Generics and Biosimilars Initiative Journal. – 2017. – Vol. 6. – № 2 – P. 58 – 60.
71. Greenbook research industry trends report. [Electronic resource] // Greenbook.org – 2018. – Available at: <https://>

www.greenbook.org/PDFs/GRIT_Q1-Q2_2018_Final_Report.pdf

72. Hogg P. Top mergers and acquisitions in the pharmaceutical industry [Electronic resource] / P. Hogg // ProClinical. – 2016. – Available at: <http://blog.proclinical.com/top-mergers-and-acquisitions-pharmaceutical-industry>.

73. Jorgenson D. W. The ICT revolution, world economic growth, and policy issues / D. W. Jorgenson , K. M. Vu // Telecommunications Policy. – 2016. – Vol. 40. – № 5 – P. 383 – 397.

74. Kaplan S. Why Our Drugs Cost So Much [Electronic resource] / S. Kaplan // AARP. – 2018. – Available at: <http://www.aarp.org/health/drugssupplements/info-2017/rx-prescription-drug-pricing.html>.

75. Kesselheim A. S. The roles of academia, rare diseases, and repurposing in the development of the most transformative drugs / A. S. Kesselheim, Y. T. Tan, J. Avorn // Health Affairs. – 2016. – Vol. 34. – № 2. – P. 286 – 293.

76. Kesselheim A. S. The high cost of prescription drugs in the United States: origins and prospects for reform / A. S. Kesselheim, J. Avorn, A. Sarpatwari // Jama. – 2016. – Vol. 316. – № 8. – P. 858 – 871.

77. Koçkaya G , Wertheimer A Pharmaceutical market access in emerging markets / G Koçkaya, A Wertheimer // SEEd, 2016. – 324 p.

78. Kogan L. Technological innovation, resource allocation, and growth / L. Kogan // The Quarterly Journal of Economics. – 2017. – Vol. 132. – № 2 – P. 665 – 712.

79. Kruger H. Access to healthcare advanced through new technology / H. Kruger // South African Pharmaceutical and Cosmetic Review. – 2018. – Vol. 45. – № 5. – P. 32 – 34.

80. Kuglin F. A. Pharmaceutical Supply Chain: Drug Quality and Security Act/ F. A. Kuglin. // CRC Press, 2017. – 206 p.

81. Kuznets S. Six lectures on economic growth / S. Kuznets. // Routledge 2016. – 120 p.

82. Labiris G. Greek physicians' perceptions on generic drugs in the era of austerity / G. Labiris, M. Fanariotis, C. Kastanioti, G. Alexias, A. Protopapas, T. Karampitsakos, D. Niakas // Scientifica. – 2017. – 9 p.
83. Lee S. L. Modernizing pharmaceutical manufacturing: from batch to continuous production / S. L. Lee // Journal of Pharmaceutical Innovation. – 2015. – Vol. 10. – № 3. – P. 191 – 199.
84. Lichtenberg F. R. The Benefits of Pharmaceutical Innovation: Health Longevity, and Savings. – Montreal Economic Institute, 2016. – 40 p.
85. List of largest pharmaceutical mergers and acquisitions [Electronic resource] // Wikipedia. – 2019. – Available at: https://en.wikipedia.org/wiki/List_of_largest_mergers_and_acquisitions
86. Maini L. Reference Pricing as a Deterrent to Entry: Evidence from the European Pharmaceutical Market / L. Maini, F. Pammolli. – 2017. – 64 p.
87. Malerba F. The evolution of the pharmaceutical industry / F. Malerba, L. Orsenigo // Business History. – 2015. – Vol. 57. – № 5 – P. 664 – 687.
88. Marching Toward Monopoly – Mergers and Acquisitions in the Pharmaceutical Industry [Электронный ресурс] // IHSP. – 2017. : http://nurses.3cdn.net/6c1390a4e96c4f367d_kwm6bc53a.pdf.
89. Medicines Use and Spending in the U.S.A Review of 2017 and Outlook to 2021» «QuintilesIMS» [Electronic resource]. – 2017. – Available at: https://structurecmsstagingpsyclone.netdnssl.com/client_assets/dwonk/media/attachments/590c/6aa0/6970/2d2d/4182/0000/590c6aa069702d2d41820000.pdf
90. Mergers And Acquisitions In Pharmaceutical Industry As A Growth Strategy: An Investigation Upon Practice [Electronic resource] // The International Institute of Social and Economic Sciences. – Available at: <https://www.iises.net/international-journal-of-business-management/publication-detail-798>
91. Pharmaceuticals [Electronic resource] // IBEF. – 2019. – Available at: <https://www.ibef.org/download/Pharmaceuticals-June-2019.pdf>

92. Philippidis A. The Top 15 Best-Selling Drugs of 2018 [Electronic resource] / A. Philippidis // GEN. – 2017. – Available at: <http://www.genengnews.com/thelists/the-top-15bestsellingdrugsof2016/77900868>.
93. Rana P. Generic medicines: issues and relevance for global health / P. Rana, V. Roy // *Fundamental & clinical pharmacology*. – 2016. – Vol. 29. – № 6. – P. 529 – 542.
94. Richman B. Pharmaceutical M&A Activity: Effects on Prices, Innovation and Competition / B. Richman, W. Mitchell, E. Vidal, K. Schulman // *Loyola University Chicago Law Journal*. – 2016. – Vol. 48. – P. 787 – 819.
95. Sammons H. M. Herbal medicines: challenges in the modern world. Part 2. European Union and Russia / H. M. Sammons // *Expert Review of Clinical Pharmacology*. – 2016. – Vol. 9. – № 8. – P. 1117 – 1127.
96. Scanning the horizon: European M&A Outlook 2018 [Electronic resource] // *Mergermarket*. September 2018. P. 1 – 44. – Available at: https://eba.com.ua/wp-content/uploads/2018/10/CMS_European_MA_Outlook_2018_final.pdf.
97. Schuhmacher A. Can innovation still be the main growth driver of the pharmaceutical industry? / A. Schuhmacher // *Sustainable Development for the Healthcare Industry*. – Springer, Cham, 2017. – P. 39 – 68.
98. Schumpeter J. A. Theory of economic development / J. A. Schumpeter. – Routledge, 2017. – 255 p.
99. Schweitzer S. O. Pharmaceutical Economics and Policy: Perspectives, Promises, and Problems / S. O. Schweitzer, Z. J. Lu. // *Oxford University Press*, 2018. – 432 p.
100. The world's top 100 non-financial MNEs, ranked by foreign assets, 2017. [Electronic resource] // UNCTAD. – 2017. – Available at : https://unctad.org/Sections/dite_dir/docs/WIR2018/WIR18_tab19.xlsx
101. UNCTAD World Investment Report 2019. Investment and New Industrial Policies. Geneva and New York: United Nations. 2019. – 186 p.
102. World Preview 2019, Outlook to 2024

[Electronic resource] // EvaluatePharma. – 2019. – Available at:
<http://info.evaluategroup.com/rs/607-YGS-364/images/wp16.pdf>.